



FONDS COMMUNS DE PLACEMENT DU TRUST ROYAL

RAPPORT ANNUEL 1993

---

**FONDS DU MARCHÉ MONÉTAIRE**

---

Fonds du marché monétaire canadien	PAGE 6
Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens	PAGE 8
Fonds du marché monétaire américain	PAGE 9

---

**FONDS À REVENU**

---

Fonds d'obligations	PAGE 11
Fonds d'obligations internationales	PAGE 14
Fonds de titres hypothécaires	PAGE 16

---

**FONDS À ÉQUILIBRE**

---

Fonds croissance et revenu	PAGE 19
Fonds à revenu avantagé	PAGE 22
Fonds à équilibre avantagé	PAGE 22
Fonds à croissance avantagée	PAGE 22

---

**FONDS À CROISSANCE**

---

Fonds d'actions canadiennes	PAGE 24
Fonds de croissance spécial canadien	PAGE 28
Fonds d'actions américaines	PAGE 31
Fonds de croissance stratégique Zweig	PAGE 34
Fonds de croissance européen	PAGE 40
Fonds d'actions japonaises	PAGE 43
Fonds énergétique	PAGE 46
Fonds de métaux précieux	PAGE 49
Fonds de croissance asiatique	PAGE 50
Fonds immobilier commercial Royal LePage	PAGE 53
États financiers	PAGE 55

---

*Les Fonds communs de placement du Trust Royal sont vendus par les Services d'Investissement Trust Royal Inc., société affiliée de la Compagnie Trust Royal («Trust Royal»).*  
*Ces fonds ne sont pas assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada ou une autre assurance-dépôts ni ne sont garantis par le Trust Royal.*  
*La valeur des parts et les rendements des placements varient.*  
*Dans le cas des fonds du marché monétaire, les rendements fluctuent, et il n'est pas garanti que les fonds pourront conserver une valeur liquidative fixe.*



# Rapport aux porteurs de parts

1993 a été une bonne année pour les investisseurs. Les marchés financiers du monde entier ont produit d'excellents gains en capital, en dépit de la léthargie persistante pour presque toutes les économies développées.

Au Canada, les marchés financiers ont fini par produire les gains attendus depuis quelque temps et ont même donné de meilleurs résultats que les marchés américains, pour la première fois depuis plusieurs années.

L'indice TSE 300 a atteint un rendement total de plus de 30 points, sa quatrième meilleure marque annuelle jamais enregistrée. Le marché américain s'en est tiré raisonnablement bien, fort d'un indice repère Standard & Poor's 500 affichant un rendement total de 10,1 %. En général, les marchés étrangers, surtout les nouveaux marchés asiatiques, ont fait mieux que les marchés canadien et américain. Même ceux qui ont investi dans des titres aurifères et énergétiques ont été largement récompensés en 1993. Somme toute, ce fut une année de toutes les merveilles pour presque tous les investisseurs d'ici et d'ailleurs.

Et l'année 1994 semble se dessiner sous les mêmes traits. Elle connaîtra une croissance économique un peu plus forte que 1993, mais l'inflation restera au plancher. Les taux d'intérêt devraient demeurer à un niveau peu élevé ou décoller quelque peu, et les bénéfices des entreprises devraient profiter d'une bonne croissance. C'est, dans les grandes lignes, le scénario des 18 à 24 derniers mois qui se répète, ce qui créerait un cadre propice à d'autres progressions du marché boursier.

Que faire devant ce portrait économique séduisant? Comme toujours, nous devrions user de prudence et mettre nos portefeuilles à l'abri des instabilités du marché, dès qu'elles se pointent.

Les marchés boursiers et obligataires regorgent de surprises, au demeurant beaucoup moins nombreuses depuis deux ans. Voilà qui suffit à nous mettre sur nos gardes. L'avenir a beau se présenter sous un jour favorable, nous nous devons de gérer nos portefeuilles de façon prudente et responsable.

Cela dit, sous quel angle l'investisseur prudent doit-il attaquer 1994? Compte tenu du marché boursier record et des taux d'intérêt à de nouveaux planchers, l'atteinte de bons rendements représente une démarche beaucoup plus risquée qu'il y a plusieurs années.

À défaut de solutions miracles, quelques suggestions. Pour obtenir de bons rendements, il faut composer son actif en fonction du contexte en perspective. Sans nécessairement nous en rendre compte, nous faisons tous de la répartition d'actif. Nous cherchons tous à doser notre actif financier de façon à produire un rendement satisfaisant avec un degré acceptable d'instabilité. Assurez-vous que la composition de votre actif personnel vous convienne et servez-vous des modèles de portefeuilles (à la page suivante) comme guides.

Ce faisant, gardez à l'esprit que ce qui allait bien ces 10 dernières années ne vaut tout simplement plus, en raison de la faiblesse des taux d'intérêt. Le réflexe des intérêts composés a créé de nombreux portefeuilles importants dans les années 1970 et 1980, mais c'est là une stratégie qui perd de son efficacité dans les années 1990.

Même l'investisseur le plus prudent à la recherche de bons résultats a besoin de relâcher les actions. Et plus votre perspective est à long terme, plus vous devez détenir d'actions. Elles sont un refuge plus sûr que vous ne le croyez (voir page 3, au bas).

Nous espérons que vous prendrez tout le temps d'examiner le présent rapport avec soin et que vous y trouverez toute l'information voulue. Il constitue l'une des plus importantes communications que nous vous transmettons chaque année. Nous vous prions de prendre connaissance des commentaires qui suivent, tout en ayant à l'esprit ce que vous détenez.



*L'équipe de gestion des  
Services d'Investissement du Trust Royal*

*Simon Lewis   Paul Starita   Joseph Pettinicchio*



# Passez votre portefeuille en revue

Le rendement global de notre groupe de fonds est allé jusqu'à dépasser nos prévisions les plus optimistes de 1993. La hausse des prix des parts n'a jamais été aussi prononcée ni aussi généralisée.

En 1993, le gain moyen non pondéré de notre groupe de fonds a été de plus de 19 %, comparativement à 6,8 % en 1992 et à 9,2 % en 1991.

Toutefois, dans notre planification de 1994, nous devrions tous nourrir des attentes plus réalistes en ce qui concerne les rendements futurs. Il est fort peu probable que 1994 soit un meilleur cru que 1993. Certains fonds pourraient nous surprendre agréablement par leur rendement, mais, selon toute vraisemblance, nos fonds pourront tous s'en tirer aussi bien.

Lorsque vous vous pencherez sur la composition de votre portefeuille pour l'année à venir, vous constaterez peut-être qu'il nécessite certains rajustements. Si vous avez réalisé des gains importants avec certains fonds, vous pourriez envisager d'en vendre une partie pour rééquilibrer votre portefeuille. Il n'y a aucun mal à toucher un profit.

Si vous utilisez nos portefeuilles modèles, il y a un certain nombre d'éléments à retenir à leur propos. Ces

portefeuilles visent à obtenir un bon taux de rendement (pas le plus élevé) conjugué à un degré d'instabilité adéquat. Ils ne présentent aucune composante en espèces, parce qu'il s'agit de modèles de

portefeuilles de titres de placement. Ils ne sont redressés qu'aux trois mois et ne comprennent aucun CPG, mais utilisent plutôt le Fonds de titres hypothécaires comme moyen de revenu stable.

Il est aussi à noter que ces portefeuilles servent uniquement de guide. Vous devez les modifier en fonction de votre situation personnelle. Enfin, n'oubliez pas qu'il faut les rajuster pour les employer aux fins d'un REER, et ce, en raison du plafond de 20 % de placements à l'étranger.

Le principal, en matière d'investissement, est d'arriver à la composition de portefeuille appropriée. Plus qu'aucune autre décision, la composition du portefeuille détermine le rendement global de vos placements. Il est impossible de toujours tomber juste, mais il est essentiel d'y avoir songé et d'avoir pris une décision réfléchie.

## MODÈLES DE PORTEFEUILLE (31 décembre 1993)

	ÉPARGNANT VISANT LA PRUDENCE	ÉPARGNANT VISANT L'ÉQUILIBRE	ÉPARGNANT VISANT LA CROISSANCE
<b>FONDS À REVENU FIXE</b>	%	%	%
Fonds de titres hypothécaires	30	20	10
Fonds d'obligations	25	10	5
Fonds d'obligations internationales	10	15	15
<b>TOTAL DES FONDS À REVENU FIXE</b>	<b>65</b>	<b>45</b>	<b>30</b>
<b>FONDS DE PARTICIPATION</b>			
Fonds d'actions canadiennes	9	12	15
Fonds de croissance spécial canadien	9	12	15
Fonds d'actions américaines	4	6	6
Fonds de croissance stratégique Zweig	6	10	12
Fonds d'actions japonaises	0	2	2
Fonds de croissance européen	3	6	8
Fonds de croissance asiatique	4	7	12
<b>TOTAL DES FONDS DE PARTICIPATION</b>	<b>35</b>	<b>55</b>	<b>70</b>
<b>TOTAL DU PORTEFEUILLE</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

## Comprendre vos placements

DE RÉCENTES ÉTUDES ONT MIS au jour certaines fausses idées que nourrissent les nouveaux investisseurs de fonds communs de placement à propos de leurs investissements.

Un sondage a entre autres été mené par Marketing Solutions auprès de 125 nouveaux investisseurs de fonds obligataires et hypothécaires. Il s'est dégagé que

71 % des investisseurs de fonds communs de placement et 43 % des investisseurs d'obligations croient que leurs fonds sont assurés par le gouvernement fédéral.

Or, il n'en est rien. Il en est aussi ressorti une certaine confusion quant à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt. On ne comprend pas encore bien que

des taux à la hausse peuvent dévaluer la valeur des parts des fonds obligataires ou hypothécaires.

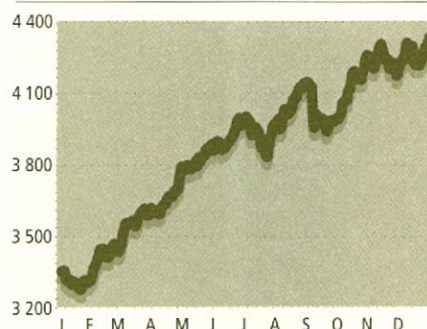
Les fonds communs de placement ne constituent pas des investissements garantis. Ils ne sont pas assurés par le gouvernement fédéral. Leur valeur peut fluctuer, et des taux d'intérêt à la hausse déprécient les fonds à revenu.



# Rétrospective des marchés

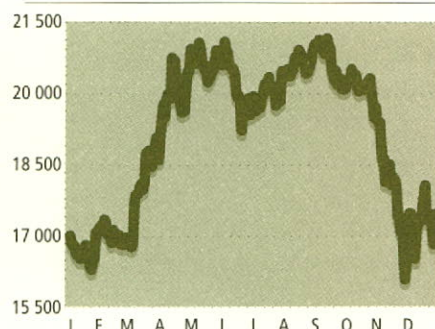
Nous jugeons le rendement de nos gestionnaires régulièrement en regard d'indices clés du marché. D'une manière générale, notre rendement a connu une hausse soutenue, mais nous croyons qu'il est possible de faire mieux.

## INDICE TSE 300



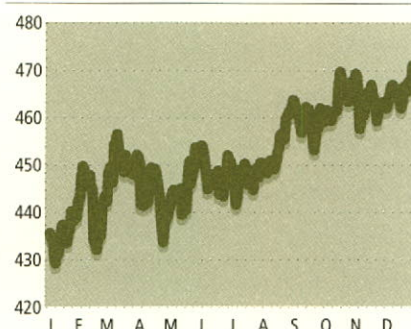
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	
INDICE DU RENDEMENT TOTAL TSE	32,5 %
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES	20,0 %
FONDS DE CROISSANCE SPÉCIAL CANADIEN	31,8 %

## INDICE NIKKEI DE TOKYO



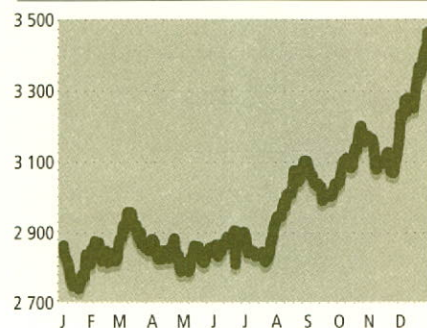
TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	
INDICE NIKKEI DE TOKYO*	2,6 %
FONDS D' ACTIONS JAPONAISES	26,8 %

## STANDARD & POOR'S 500



TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	
INDICE DU REND. TOTAL S & P 500 (\$ CA)	14,6 %
FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES (\$ CA)	9,1 %
FONDS DE CROISSANCE STRATÉGIQUE ZWEIG (\$ CA)	20,1 %

## INDICE FT100 DE LONDRES



TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	
INDICE FT100 DE LONDRES*	20,5 %
FONDS DE CROISSANCE EUROPÉEN	36,2 %

*Un indice est un portefeuille de titres non géré, généralement utilisé pour illustrer le rendement des placements. Il ne comprend ni les commissions ni les autres frais liés à la négociation de titres. Les titres des fonds ne correspondent pas à ceux des indices.*

*Les taux de rendement des fonds communs de placement indiqués dans le présent rapport sont les rendements totaux composés historiques pour un an au 31 décembre 1993, qui comprennent les variations de valeur d'une part et le réinvestissement de tous les dividendes ou distributions, mais qui ne tiennent pas compte de charges facultatives payables par un porteur de parts qui auraient réduit les rendements.*

\* Les taux de rendement annuel sont exprimés en devises locales.

## LONDON GOLD (PRIX DE MIDI)



TAUX DE RENDEMENT ANNUEL	
LONDON GOLD	22,8 %
FONDS DE MÉTAUX PRÉCIEUX	44,0 %

## Les actions, un refuge plus sûr que vous ne le croyez

DERNIÈREMENT, LE MAGAZINE Business Week citait Ibbotson Associates, société qui prend le pouls du marché boursier américain. On y lisait que les actions ont produit des résultats positifs en 47 années sur 67 (1926-1992), soit dans 78 % du temps. Si l'on prend 58 différentes périodes de 10 ans, c'est

dans 97 % du temps qu'elles ont donné des résultats positifs, ayant dépassé l'inflation 88 fois sur cent et enregistré le meilleur rendement de l'actif 84 fois sur cent. Elles ne sont pas toujours sûres, non. Mais sur de longues périodes, les probabilités de bons rendements augmentent.

**Visez le long terme. Ne laissez pas les déceptions du court terme vous distraire des avantages de détenir des actions à long terme. Les marchés fluctuent, c'est là leur caractéristique intrinsèque. Voire un atout.**



EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE (%)	1993	1992	1991	1990	1989	1988	1987	1986
Fonds du marché monétaire canadien*	3,9	5,9	9,3	12,0	10,8	8,5	—	—
Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens*	3,2	4,8	—	—	—	—	—	—
Fonds du marché monétaire américain*	2,0	2,9	5,3	—	—	—	—	—
Fonds de titres hypothécaires	9,3	7,4	13,7	11,1	11,4	8,2	8,0	10,0
Fonds d'obligations	16,7	8,2	20,7	6,3	11,8	8,9	2,0	11,9
Fonds d'obligations internationales	18,2	14,5	—	—	—	—	—	—
Fonds croissance et revenu	18,6	1,5	9,1	-4,7	11,8	11,6	-4,3	6,3
Fonds à revenu avantagé	15,5	6,9	16,7	3,4	14,7	7,5	0,5	—
Fonds à équilibre avantagé	17,4	6,0	15,5	0,5	16,9	7,3	1,3	—
Fonds à croissance avantagée	18,7	5,2	13,6	-2,5	17,3	5,7	0,5	—
Fonds d'actions canadiennes	20,0	2,1	12,7	-13,0	19,1	10,4	1,5	3,7
Fonds de croissance spécial canadien	31,8	—	—	—	—	—	—	—
Fonds d'actions américaines	9,1	18,6	25,3	-2,4	32,6	-2,9	2,1	14,1
Fonds de croissance stratégique Zweig	20,1	—	—	—	—	—	—	—
Fonds de croissance européen	36,2	-2,1	5,6	-12,7	12,8	-4,8	—	—
Fonds d'actions japonaises	26,8	-5,7	7,2	-28,4	-5,7	3,9	16,9	63,5
Fonds énergétique	45,6	37,1	-12,4	-6,8	37,5	0,7	9,7	-11,5
Fonds de métaux précieux	44,0	5,9	-7,7	-5,9	5,2	—	—	—
Fonds de croissance asiatique	—	—	—	—	—	—	—	—
Fonds immobilier commercial Royal LePage	-5,7	-3,1	3,9	9,3	—	—	—	—

Les taux de rendement indiqués dans le présent rapport sont les rendements totaux composés annuels historiques, y compris les variations de valeur des parts et le réinvestissement de toutes les distributions, mais ne supposent aucune charge facultative payable par un porteur de parts, laquelle aurait réduit les rendements. Les données sur les rendements représentent les rendements passés et ne montrent pas nécessairement les rendements futurs. Les Fonds croissance et revenu et le Fonds du marché monétaire américain ont subi des changements soit pendant soit après la période d'évaluation des rendements, lesquels auraient ou pourraient avoir influé sur les rendements des fonds s'ils avaient été en vigueur au cours de toute la période.

## Que nous réserve 1994?

### NOUVEAU FONDS

LE MEXIQUE EST L'UN DES marchés en croissance les plus excitants au monde. Il s'est transformé, de pays exportateur à prédominance rurale qu'il était, en la treizième plus importante économie à l'échelle mondiale et en une force commerciale internationale. Une faible inflation, un bas niveau de chômage et une devise stable s'y conjuguent afin de créer un climat idéal pour

l'investissement. Cet été, nous lancerons un fonds mexicain du Trust Royal, qui vous fera profiter de la croissance potentielle à long terme du Mexique et, dans une moindre mesure, de l'Amérique latine. De plus amples renseignements sur ce fonds seront mis à votre disposition lorsque nos plans se seront précisés.

### SÉMINAIRES SUR LES PLACEMENTS

D'AUTRES SÉMINAIRES SUR LES placements auront lieu au printemps et à l'automne 1994. Comme par le passé, Paul Starita en assurera l'animation et traitera des faits récents en matière d'investissement. Le séminaire du

printemps aura lieu en avril ou en mai. Un tableau des différents endroits où il sera donné est annexé au présent rapport.

### BANQUE ROYALE

VERS LA FIN DE 1994, NOUS devrions commencer à réunir les fonds RoyFund et le groupe de fonds commun de placement du Trust Royal. Il s'agit, vous vous en doutez, d'une entreprise gigantesque qui demande l'approbation de plusieurs autorités réglementaires et l'intégration de systèmes informatisés. Nous souhaitons faire la transition en douceur et éviter tout dérangement quel qu'il soit. Aucune décision définitive n'a encore été arrêtée; nous vous tiendrons informés.



1985	1984	COMMENTAIRES
-	-	Baisse des rendements en 1993 à cause des faibles taux d'intérêt.
-	-	Pour les investisseurs à la recherche d'une sécurité maximale.
-	-	Un bon endroit pour les dollars américains.
12,6	11,7	Une autre année solide.
20,5	13,8	Meilleurs rendements grâce aux taux à la baisse.
-	-	Encore le meilleur fonds d'obligations internationales au Canada.
-	-	Des modifications du portefeuille ont amélioré les résultats en 1993.
-	-	Bons rendements des obligations et des actions.
-	-	Une bonne année pour un portefeuille équilibré.
-	-	Croissance intéressante grâce aux actions mondiales.
19,5	-0,9	Le meilleur rendement depuis longtemps, mais a encore traîné derrière le TSE 300.
-	-	Excellent départ pour ce nouveau fonds de sociétés canadiennes à faible capitalisation.
28,6	0,7	Année décevante après deux bonnes années.
-	-	Autre croissance attribuable aux actions de sociétés à faible capitalisation.
-	-	Le meilleur fonds de croissance européen au Canada.
-	-	Les gains de change ont amélioré les rendements.
11,0	-13,4	Croissance enlevante, mais instable.
-	-	Belle reprise des prix de l'or.
-	-	Nouveau fonds lancé en 1993.
-	-	Poursuite de la baisse dans le secteur immobilier en 1993.

\* Les rendements courants du Fonds du marché monétaire canadien, du Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens et du Fonds du marché monétaire américain atteignaient respectivement 2,87 %, 2,76 % et 2,29 % au 31 décembre 1993. Les taux de rendement et les rendements courants du Fonds du marché monétaire américain sont exprimés en dollars américains. Les rendements courants des fonds du marché monétaire sont des rendements historiques annualisés pour la période de sept jours terminée le 31 décembre 1993.

## Appel à la prudence

CES DERNIERS MOIS, NOUS AVONS ÉTÉ TÉMOINS D'UNE HAUSSE alarmante des activités de spéculation de nos porteurs de parts. Cette hausse résulte des gains rapides du Fonds de croissance asiatique et perpétue le comportement observé plus tôt cette année dans le Fonds énergétique. Si, d'investisseur que vous êtes, vous tentez de devenir spéculateur, vous allez au-devant des problèmes. Les marchés boursiers punissent habituellement les spéculateurs. Tous nos conseils et nos indications s'adressent à des investisseurs. Nous vous invitons à investir prudemment. Établissez un plan, diversifiez vos placements et investissez à long terme. Résistez à la tentation de parier gros sur un marché accéléré. Tenez toujours compte des inconvénients liés à vos placements.

NOUS ESPÉRONS QUE 1993 S'EST avéré une bonne année pour vos portefeuilles. Dans l'ensemble, nos conseils ont porté leurs fruits et vous ont mis sur la bonne voie. Nous espérons, bien sûr, qu'il en ira de même en 1994.

L'an dernier, nous avons incité tous les porteurs de parts à modérer leurs attentes en vue de la prochaine décennie. Or, les extraordinaires résultats de 1993 ont eu pour effet d'élever les attentes, non de les modérer. Nous continuons à prêcher un optimisme prudent pour l'avenir, de sorte qu'en tant que groupe, nos attentes en matière d'investissement ne soient jamais trop élevées ou trop faibles.

Comme toujours, nous attendons vos commentaires et vos questions. Nous constatons un besoin de conseils sans cesse croissant, et nous sommes heureux de pouvoir y répondre. Il peut arriver que nous soyons plus difficiles à joindre et nous nous en excusons. Notre groupe de fonds a énormément grandi depuis quatre ans, et les demandes téléphoniques se sont multipliées. Continuez à nous appeler, nous promettons de vous répondre.

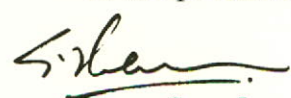
Nous vous remercions de votre soutien inconditionnel et vous souhaitons bonne chance dans vos investissements en 1994!

Le président,



PAUL STARITA

Le vice-président,



SIMON LEWIS

Le vice-président,



JOSEPH PETTINICCHIO



*Au début de 1994, la stratégie des deux Fonds consistera à maintenir une échéance moyenne un peu plus longue que celle de notre point de repère, puisque nous prévoyons d'autres baisses des taux d'intérêt. Cependant, ce fléchissement ne sera pas marqué, ni de longue durée. Selon nous, les taux d'intérêt devraient par la suite connaître des hausses modérées.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Taux de rendement annuel
1993	10,00 \$	0,39 \$	3,9 %*
1992	10,00	0,57	5,9
1991	10,00	0,89	9,3
1990	10,00	1,14	12,0
1989	10,00	1,03	10,8
1988	10,00	0,81	8,5
1987	10,00	0,34†	—

\* RENDEMENT COURANT DE 2,87 % AU 31 DÉC. 93  
† 5 MOIS

### Actif net de 854,5 millions de dollars

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans	5 ans
3,9 %	6,3 %	8,3 %

AU 31 DÉC. 93

## COMMENTAIRES

LE FONDS DU MARCHÉ monétaire canadien et le Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens sont touchés de manière similaire par les variations des conditions de crédit et le niveau général des taux d'intérêt. Ainsi, les commentaires qui suivent s'appliquent aux deux.

La chute des taux d'intérêt a eu une incidence défavorable sur les deux Fonds tout au long de 1993. Les rendements du marché monétaire canadien se sont amoindris pendant le premier semestre de l'année, atteignant leurs plus faibles niveaux en juillet et en août. Le rendement des bons du Trésor de 90 jours, qui constituent le point de repère, s'est effondré à 3,94 % en août, et celui des bons du Trésor d'un an, à 4,70 %.

Par la suite, la situation s'est quelque peu modifiée. En effet, l'incertitude croissante quant au résultat de l'élection fédérale a poussé le dollar canadien à la baisse vers la mi-août, ce qui a déclenché des pressions à la hausse sur les taux d'intérêt afin de contenir la chute du taux de change.

La tendance à la hausse des rendements s'est maintenue jusqu'en octobre, les rendements à court terme gagnant presque 100 points de base. Les Fonds ont profité de cette augmentation pour prolonger leurs échéances en prévision d'un repli futur des taux.

Les rendements ont repris leur descente en octobre, et ce, avant même l'élection. Le dollar s'est amélioré, mais les taux d'intérêt ont poursuivi leur dégringolade, lorsque les sondages d'opinion ont commencé à indiquer la probabilité d'un gouvernement majoritaire.

Après l'élection, la croissance fragile mais continue de l'économie ainsi que la maîtrise de l'inflation ont permis à la Banque du Canada de maintenir le mouvement à la baisse des taux, et ce, jusqu'à la fin de l'année.

Au début de 1994, les taux du marché monétaire étaient inférieurs à ceux atteints au cours de l'été. Le rendement des bons du Trésor de 90 jours a dégringolé à 3,85 %, et celui des bons du Trésor d'un an, à 4,15 %.

## PERSPECTIVES

NOUS PRÉVOYONS QUE LES TAUX à court terme seront généralement à la baisse au début de 1994. Toutefois, ce fléchissement sera léger.

L'incertitude politique, les inquiétudes face aux déficits gouvernementaux, une reprise économique timide ainsi qu'un rétrécissement des écarts entre les taux d'intérêt américains et canadiens devraient limiter le repli des taux. Tous ces facteurs exerceront peut-être des pressions à la hausse modérées sur les rendements du marché monétaire pendant le premier semestre de 1994.

Les Fonds ont maintenu une échéance moyenne de moins de 90 jours en prévision d'autres réductions des taux d'intérêt. Toutefois, l'échéance a été quelque peu resserrée comparativement au niveau de novembre.

Nous prévoyons de maintenir l'échéance actuelle de 41 et 42 jours respectivement pour le Fonds du marché monétaire canadien et le Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens au cours des prochains mois. Par la suite, l'échéance des Fonds sera légèrement raccourcie en prévision de hausses modestes des taux.



## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Valeur nominale	Placements à court terme	Rendement* (%)	Échéance	Coût et valeur au marché	Valeur nominale	Placements à court terme	Rendement* (%)	Échéance	Coût et valeur au marché
<b>PLACEMENTS À COURT TERME – GOUVERNEMENT DU CANADA</b>					<b>PLACEMENTS À COURT TERME DES PROVINCES</b>				
18 000 000 \$	Bons du Trésor du Canada	3,88	03/02/94	17 914 320 \$	25 000 000 \$	Billet, Alberta	3,88	22/02/94	24 839 000 \$
15 000 000	Bons du Trésor du Canada	3,89	17/03/94	14 865 300	12 700 000	Billet, Colombie-Britannique	4,16	05/01/94	12 668 250
40 000 000	Bons du Trésor du Canada	3,90	24/03/94	39 614 800	10 000 000	Billet, Québec	3,92	07/01/94	9 983 900
25 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,01	03/02/94	24 822 750	18 000 000	Billet, Québec	4,07	05/01/94	17 953 920
15 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,01	10/02/94	14 883 900	15 000 000	Billet, Québec	4,09	05/01/94	14 973 150
25 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,01	24/02/94	24 771 500					80 418 220
20 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,02	10/02/94	19 840 400	<b>OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS</b>				
15 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,06	06/01/94	14 960 100	3 615 000	Loblaw Companies Limited**	9,75	30/09/01	3 615 000
20 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,07	24/02/94	19 799 000					3 615 000
12 600 000	Bons du Trésor du Canada	4,15	24/02/94	12 447 162	<b>PLACEMENTS À COURT TERME – PAPIERS COMMERCIAUX ET ACCEPTATIONS BANCAIRES</b>				
15 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,16	03/02/94	14 847 750	10 000 000	Banque Canadienne			
25 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,16	10/02/94	24 740 500		Impériale de Commerce	3,85	25/01/94	9 966 400
7 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,17	23/06/94	6 857 410	60 000 000	La Banque de Nouvelle-Écosse	3,88	04/01/94	60 000 000
10 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,18	17/03/94	9 855 500	15 000 000	La Banque de Nouvelle-Écosse	4,05	05/01/94	14 951 850
15 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,20	24/03/94	14 785 650	23 000 000	Banque de Montréal	3,87	17/01/94	22 941 580
20 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,23	03/02/94	19 791 200	60 000 000	Banque de Montréal	3,88	04/01/94	60 000 000
10 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,26	07/04/94	9 830 200	10 000 000	La Banque Royale du Canada	3,85	24/01/94	9 967 400
5 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,26	14/04/94	4 919 050	10 500 000	La Banque			
10 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,26	24/03/94	9 848 300		Toronto-Dominion	3,85	20/01/94	10 470 180
18 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,28	21/04/94	17 693 000	26 000 000	La Banque			
3 700 000	Bons du Trésor du Canada	4,30	21/04/94	3 634 473		Toronto-Dominion	4,00	04/01/94	26 000 000
5 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,37	12/05/94	4 892 800	15 000 000	La Banque			
5 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,60	28/04/94	4 887 900		Toronto-Dominion	4,05	10/01/94	14 946 900
6 350 000	Bons du Trésor du Canada	4,70	02/06/94	6 176 645	22 300 000	Caisse Centrale Desjardins	3,93	07/01/94	22 300 000
4 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,75	03/11/94	3 819 080	10 000 000	Crédit Ford du Canada Limitée	4,01	06/01/94	9 966 100
5 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,90	03/02/94	4 917 500	20 000 000	Crédit Ford du Canada Limitée	4,13	10/01/94	19 925 600
7 000 000	Bons du Trésor du Canada	4,94	17/02/94	6 838 930	12 000 000	Crédit Ford du Canada Limitée	4,20	20/01/94	11 950 440
10 000 000	Bons du Trésor du Canada	5,00	24/02/94	9 790 800	20 000 000	Crédit Lyonnais Canada	4,05	11/01/94	19 924 800
12 000 000	Bons du Trésor du Canada	5,05	17/02/94	11 727 360	13 000 000	G.E. Capital Canada Inc.	4,06	12/01/94	12 948 130
5 000 000	Bons du Trésor du Canada	5,10	24/03/94	4 876 000	15 000 000	RAC Trust	4,13	17/01/94	14 944 200
15 000 000	Bons du Trésor du Canada	5,11	17/03/94	14 627 622					341 203 580
5 000 000	Bons du Trésor du Canada	5,12	31/03/94	4 875 550	<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR</b>				
5 000 000	Bons du Trésor du Canada	5,75	17/03/94	4 788 050	<b>AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				
7 000 000	Bons du Trésor du Canada	5,95	02/06/94	6 615 000		Encaisse et débiteurs			854 792 302
				429 555 502		Moins le total du passif			2 178 232
									(2 500 956)
									(322 724)
					<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>				
									854 469 578 \$

\* Le taux indiqué est le taux des coupons des obligations. Tous les autres taux représentent le rendement jusqu'à l'échéance au moment de l'achat.

Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.

\*\* Rachetables en septembre de chaque année au gré du porteur.

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Taux de rendement annuel
1993	10,00 \$	0,31 \$	3,2 %*
1992	10,00	0,46	4,8
1991	10,00	0,20†	—

\* RENDEMENT COURANT DE 2,76 % AU 31 DÉC. 93  
† 4 MOIS

**Actif net de 9,9  
millions de dollars**

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

1 an

3,2 %

AU 31 DÉC. 93

LE FONDS DU MARCHÉ MONÉTAIRE des bons du Trésor canadiens a été créé en 1991 pour offrir un autre instrument de placement que le Fonds du marché monétaire canadien. L'objectif qu'il poursuit est différent, puisqu'il n'investit que dans des titres d'emprunt à court terme émis ou garantis par le gouvernement du Canada. Ces titres sont touchés par les mêmes facteurs que le Fonds du marché monétaire canadien. Il est donc recommandé de lire les commentaires et les perspectives à la page 6 afin d'avoir un meilleur aperçu de ce Fonds.

31 DÉC. 93

#### RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

Valeur nominale	Placements à court terme	Rendement* (%)	Échéance	Coût et valeur au marché
350 000 \$	Bons du Trésor du Canada	3,56	27/01/94	349 048 \$
300 000	Bons du Trésor du Canada	3,71	06/01/94	299 574
350 000	Bons du Trésor du Canada	3,75	03/03/94	347 750
350 000	Bons du Trésor du Canada	3,82	24/02/94	347 708
500 000	Bons du Trésor du Canada	3,90	24/03/94	495 185
600 000	Bons du Trésor du Canada	3,92	06/01/94	598 650
600 000	Bons du Trésor du Canada	3,92	07/04/94	592 866
650 000	Bons du Trésor du Canada	3,95	06/01/94	648 037
650 000	Bons du Trésor du Canada	4,01	24/02/94	644 059
500 000	Bons du Trésor du Canada	4,07	24/02/94	494 975
75 000	Bons du Trésor du Canada	4,15	03/02/94	74 240
500 000	Bons du Trésor du Canada	4,16	10/02/94	494 810
500 000	Bons du Trésor du Canada	4,21	31/03/94	491 945
980 000	Bons du Trésor du Canada	4,23	03/02/94	965 079
500 000	Bons du Trésor du Canada	4,24	27/01/94	495 170
500 000	Bons du Trésor du Canada	4,27	31/03/94	491 885
300 000	Bons du Trésor du Canada	4,29	20/01/94	297 309
125 000	Bons du Trésor du Canada	4,40	27/01/94	123 644
300 000	Bons du Trésor du Canada	4,43	20/01/94	296 901
350 000	Bons du Trésor du Canada	4,44	20/01/94	346 167
600 000	Bons du Trésor du Canada	4,56	13/01/94	593 256
200 000	Bons du Trésor du Canada	5,05	17/02/94	195 456
200 000	Bons du Trésor du Canada	5,12	31/03/94	195 022
600 000	Bons du Trésor du Canada	5,30	13/01/94	581 100
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				10 459 836
Encaisse et débiteurs				(574 995)
Moins le total du passif				(33 432)
				(608 427)
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>				<b>9 851 409 \$</b>



## COMMENTAIRES

LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE s'est ravivée au deuxième semestre de 1993. La reprise, qui s'est amorcée à l'été après un premier semestre pénible au cours duquel le produit intérieur brut n'a progressé que d'un faible taux annuel de 1,3 %, était solidement engagée vers la fin de l'année.

Favorisée par la vigueur des dépenses des consommateurs, l'activité économique a grimpé de 2,7 % au troisième trimestre. Le taux de croissance a peut-être même excédé 5 % au cours des trois derniers mois de 1993.

Un changement positif a été sans contredit la montée accélérée des dépenses des consommateurs, stimulées en partie par une hausse du refinancement hypothécaire. Parmi les autres points forts, mentionnons les investissements des entreprises dans du nouveau matériel ainsi que la croissance rapide de la construction domiciliaire, rendue possible par la baisse des taux hypothécaires.

Certains secteurs sont toutefois demeurés anémiques. Les dépenses consacrées à la défense sont toujours en baisse, les autres dépenses gouvernementales augmentent légèrement, la constitution de stocks reste prudente et la construction non résidentielle demeure stagnante. Pendant ce temps, le commerce extérieur s'est affaibli en raison du ralentissement des exportations et du relancement des importations.

Cependant, l'accélération de la croissance au deuxième semestre de l'année a fait craindre un retour de l'inflation. L'indice des prix à la consommation réel, qui a enregistré un gain de 0,3 % en août et de 0,4 % en octobre, a contribué à ces inquiétudes, tout comme l'augmentation constante des taux d'utilisation des capacités.

Bien qu'il semble n'y avoir aucun risque de réapparition de l'inflation, les rendements des obligations ont connu une amélioration ces derniers mois en raison des possibilités de hausse des prix.

## PERSPECTIVES

LES CONDITIONS DE CRÉDIT AUX États-Unis semblent maintenant plutôt stables, étant donné une croissance économique modérée et l'absence d'inquiétudes réelles quant à l'inflation pour le premier trimestre de 1994. Les marchés obligataires devraient donc maintenir leurs positions. Toutefois, si la croissance économique devait s'avérer plus solide que prévu, le Federal Reserve Board pourra remettre en question sa position neutre actuelle et resserrer sa politique monétaire.

À court terme, le Fonds sera administré de façon à présenter des échéances variant de 60 à 90 jours.

*L'économie américaine a repris son élan au cours du deuxième semestre de l'année, de telle sorte que certains ont craint un réveil de l'inflation. Toutefois, les perspectives laissent présager une croissance soutenue pour le début de 1994.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Taux de rendement annuel
1993	10,00 \$	0,20 \$	2,0 %*
1992	10,00	0,29	2,9
1991	10,00	0,46	5,3
1990	10,00	0,39†	—

\* RENDEMENT COURANT DE 2,29 % AU 31 DÉC. 93  
LIBELLÉE EN DOLLARS AMÉRICAINS  
† 5 MOIS

## Actif net de 81,5 millions de dollars

### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93  
LIBELLÉE EN DOLLARS AMÉRICAINS

### RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans
2,0 %	3,4 %

AU 31 DÉC. 93

31 DÉC. 93

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

Valeur nominale	Placements à court terme	Rendement* (%)	Échéance	Coût et valeur au marché
<b>BONS DU TRÉSOR</b>				
4 000 000 \$	Bons de Trésor des États-Unis	3,250	16/06/94	3 934 278 \$
3 000 000	Bons de Trésor des États-Unis	3,275	09/06/94	2 950 329
11 000 000	Bons de Trésor des États-Unis	3,235	20/10/94	10 640 297
				<u>17 524 904</u>
<b>PLACEMENTS COMMERCIAUX</b>				
5 000 000	Banc One Corp.	3,375	10/01/94	5 000 000
2 000 000	Banque Canadienne Impériale de Commerce Euro TDR	3,750	15/04/94	2 000 000
5 000 000	Cafco Corp., billet à vue	3,250	17/02/94	4 976 979
3 000 000	Commission canadienne du blé	3,240	22/02/94	2 952 480
5 280 000	Compagnie Seagram Ltée	3,280	16/02/94	5 250 174
5 000 000	Ford du Canada Ltée	3,250	22/03/94	4 959 375
4 000 000	Morgan Stanley TDR	3,050	09/05/94	4 000 000
3 000 000	New S. Wales Treas, billet à vue	3,400	12/01/94	2 996 317
3 000 000	Province de l'Alberta	3,300	28/01/94	2 952 975
6 800 000	Province de la Colombie-Britannique, billet à vue	3,150	07/01/94	6 657 795
4 019 971	Repo (Swiss Bk)	3,350	03/01/94	4 019 971
3 000 000	San Paolo Bank TDR	3,250	21/10/96	3 000 000
3 000 000	San Paulo TDR	3,750	03/01/94	3 000 000
3 000 000	Services financiers Avco Canada Limitée	3,300	15/02/94	2 983 225
2 000 000	Société du crédit agricole Canada	3,250	01/02/94	2 000 000
2 000 000	Société du crédit agricole Canada	3,250	01/11/94	2 000 000
4 000 000	U B S Finance-CP, billet à vue	4,000	03/01/94	3 998 667
5 000 000	Weyerhaeuser Mgt., billet à vue	3,400	06/01/94	4 996 694
				<u>67 744 652</u>
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				<u>85 269 556</u>
	Encaisse et débiteurs			(3 478 699)
	Moins le total du passif			(270 916)
				<u>(3 749 615)</u>
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>				<u>81 519 941 \$</u>



## COMMENTAIRES

LE MARCHÉ OBLIGATAIRE canadien a bénéficié du déclin des taux d'intérêt à l'échelle mondiale en 1993.

Au Canada, le rendement des obligations a dégringolé à son niveau le plus bas des 20 dernières années. Comme les prix des obligations et les taux d'intérêt ont une relation inverse, les prix des obligations ont donc augmenté. L'Indice obligataire universel à moyen terme ScotiaMcLeod a inscrit un rendement annuel de 18,9 %, la moitié de ce gain environ étant attribuable à la plus-value du capital résultant de la baisse des taux d'intérêt.

La régression des taux d'intérêt à l'échelle internationale s'explique par la faible croissance économique et le taux d'inflation peu élevé. Au Canada, l'euphorie a été quelque peu modérée. L'incertitude politique qui a précédé l'élection fédérale d'octobre a en effet entravé la poussée du marché obligataire. Certaines inquiétudes ont également été exprimées quant à une réduction possible de la cote de solvabilité du Canada, puisque les déficits de tous les paliers de gouvernements ont dépassé les prévisions.

En 1993, la stratégie du Fonds a reposé sur notre conviction que les taux d'intérêt seraient beaucoup moins élevés à la fin de l'année. Le Fonds a utilisé une échéance plus longue afin de bloquer les placements très lucratifs et de réaliser des gains de capital pendant que les taux d'intérêt baissaient.

Au cours de 1993, l'échéance moyenne du Fonds a varié de 10 à 13 ans. Toutefois, une échéance plus courte a été utilisée à plusieurs reprises lorsque la faiblesse du dollar canadien a causé des reculs temporaires sur le marché des obligations.

## PERSPECTIVES

MALGRÉ LA CHUTE RÉCENTE DES taux d'intérêt, les rendements demeurent élevés au Canada. Les rendements des obligations canadiennes sont maintenant parmi les plus élevés des nations industrialisées, tandis que le taux d'inflation est parmi les plus bas. Ces facteurs, alliés à la confirmation récente par la Banque du Canada de son objectif de maintenir un taux d'inflation peu élevé, laissent entendre que les rendements des obligations canadiennes pourraient chuter davantage en 1994, ce qui serait positif pour le Fonds.

Cependant, les perspectives demeurent plutôt incertaines pour les obligations au cours de l'année qui s'amorce. Comme les taux d'intérêt augmenteront probablement aux États-Unis un peu plus tard cette année, le mouvement à la baisse des taux au Canada dépendra de l'aptitude du pays de continuer d'attirer les investisseurs étrangers, ce qui pourra être menacé une fois de plus par l'incertitude politique, axée cette fois sur les élections au Québec, ou le sentiment que les gouvernements perdent du terrain dans la lutte au déficit.

*La chute des taux d'intérêt a favorisé les obligations ainsi que le Fonds d'obligations en 1993. Les rendements demeurent élevés au Canada, ce qui suggère que les taux d'intérêt pourraient diminuer encore. L'incertitude politique et les inquiétudes soulevées par les déficits gouvernementaux constituent les principaux risques.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Taux de rendement annuel
1993	10,56 \$	0,70 \$	16,7 %
1992	9,70	0,72	8,2
1991	9,66	0,77	20,7
1990	8,71	0,80	6,3
1989	8,99	0,81	11,8
1988	8,80	0,82	8,9
1987	8,86	0,79	2,0
1986	9,47	0,83	11,9
1985	9,24	0,89	20,5
1984	8,47	0,92	13,8

**Actif net de 554,2  
millions de dollars**

### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
10,61 \$	9,61 \$	10,56 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

### RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
16,7 %	15,1 %	12,6 %	12,0 %

AU 31 DÉC. 93

Valeur nominale	Titres	Coupon (%)	Échéance	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>OBLIGATIONS DU CANADA</b>						
16 050 000 \$	Gouvernement du Canada	5,750	01/03/99	15 967 270 \$	16 025 925 \$	
46 470 000	Gouvernement du Canada	7,500	01/12/03	48 807 725	49 374 375	
27 395 000	Gouvernement du Canada	8,000	01/06/23	28 962 815	29 586 600	
8 516 000	Gouvernement du Canada	9,250	01/06/22	9 502 528	10 329 908	
15 560 000	Gouvernement du Canada	9,500	01/06/10	17 356 220	18 835 380	
6 000 000	Gouvernement du Canada	9,750	01/06/21	7 047 636	7 644 000	
23 395 000	Gouvernement du Canada	9,750	01/12/01	27 865 784	28 085 698	
50 474 000	Gouvernement du Canada	10,000	01/06/08	55 839 772	63 067 288	
16 411 000	Gouvernement du Canada	10,250	01/12/98	16 245 422	19 479 857	
12 036 000	Gouvernement du Canada	10,250	15/03/14	12 006 105	15 676 890	
				239 601 277	258 105 921	46,6
<b>OBLIGATIONS ÉMISES PAR DES PROVINCES ET OBLIGATIONS ÉMISES ET GARANTIES PAR DES PROVINCES</b>						
1 000 000	Alberta Municipal Financing Corporation	12,250	15/12/02	1 000 000	1 309 500	
2 000 000	Communauté urbaine de Montréal	9,750	23/04/96	1 993 800	2 201 360	
5 678 000	Hydro-Québec	10,250	15/05/03	6 035 146	6 478 598	
2 000 000	Metro Toronto	10,375	15/12/97	1 980 000	2 330 200	
2 190 000	Municipal Finance Authority of B.C.	9,875	08/05/06-*/96	2 190 000	2 696 985	
3 000 000	Newfoundland & Labrador Hydro	11,250	15/12/99	3 294 000	3 513 330	
1 300 000	Newfoundland and Labrador Hydro	10,125	02/08/98	1 296 750	1 496 950	
800 000	Newfoundland and Labrador Hydro	10,500	15/06/14	800 000	984 104	
2 825 000	Newfoundland & Labrador Hydro	10,250	14/07/17	2 817 938	3 421 866	
13 028 000	Ontario Hydro Global	7,250	31/03/98	12 884 244	13 633 802	
11 000 000	Ontario Hydro Global	9,000	24/06/02	11 403 750	12 331 000	
1 500 000	Ontario Hydro	9,750	01/05/05	1 568 250	1 680 000	
2 600 000	Ontario Hydro Global	10,000	19/03/01	2 906 700	3 060 200	
4 400 000	Ontario Hydro	10,000	10/05/09	4 797 370	5 084 200	
1 000 000	Ontario Hydro	10,250	04/04/09	1 136 600	1 170 000	
2 500 000	Ontario Hydro	11,000	01/10/97	2 475 000	2 941 250	
2 500 000	Ontario Hydro	11,200	08/08/00	2 484 000	3 103 750	
5 000 000	Province de l'Alberta	7,750	04/02/98	4 971 500	5 355 000	
10 605 000	Province de l'Alberta - Euro	8,625	27/11/96	14 924 339	15 392 468	
15 562 000	Province de l'Ontario	10,200	27/08/98	16 820 147	18 137 511	
18 225 000	Province de l'Ontario	8,750	16/04/97	18 519 637	19 956 375	
2 300 000	Province de l'Ontario - Euro	10,000	30/09/96	2 310 360	2 553 000	
4 250 000	Province de l'Ontario - \$ US	5,700	01/10/97	5 747 272	5 697 338	
3 050 000	Province de la Colombie-Britannique	11,250	16/08/00	3 192 641	3 839 950	
2 550 000	Province de la Colombie-Britannique	9,750	15/05/01	2 543 625	3 193 875	
5 700 000	Province de la Colombie-Britannique	9,000	09/01/02	5 889 589	6 460 950	
2 200 000	Province de la Colombie-Britannique	9,500	09/01/12	2 191 200	2 587 200	
3 700 000	Province du Manitoba	11,000	15/08/00	4 252 410	4 569 500	
2 400 000	Province du Manitoba	11,250	17/10/00	2 400 000	3 004 800	
2 500 000	Province du Nouveau-Brunswick	10,000	23/11/09	2 487 500	3 029 000	
2 000 000	Province du Nouveau-Brunswick	9,125	01/04/02	1 989 000	2 266 000	
1 000 000	Province du Nouveau-Brunswick	8,000	17/03/03	979 000	1 059 500	
2 300 000	Société québécoise d'assainissement des eaux	10,250	11/02/03	2 300 000	2 717 427	
1 500 000	Toronto Ont. Met. Munc., à fonds d'amortissement	10,125	06/07/99	1 490 625	1 766 040	
				154 072 393	169 023 029	30,5



## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Valeur nominale	Titres	Coupon (%)	Échéance	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>OBLIGATIONS ET DÉBENTURES DE SOCIÉTÉS</b>						
2 000 000 \$	Banque Canadienne Impériale de Commerce	12,450	01/12/00	2 000 000 \$	2 610 000 \$	
6 118 200	Banque Canadienne Impériale de Commerce					
	- coupons détachés	—	15/05/02	1 897 743	2 376 645	
3 500 000	La Banque Royale du Canada	10,750	15/08/01	3 500 000	4 236 750	
2 500 000	Bell Canada	13,875	01/05/96	2 825 000	2 955 200	
4 420 000	Bell Canada - coupons détachés	—	15/05/98	2 689 437	3 015 969	
4 050 000	Bell Canada EURO Série 3	9,875	21/05/96	3 979 935	4 409 438	
4 000 000	Canadian Pacifique Limitée	10,500	30/04/01	4 000 000	4 702 000	
3 000 000	Canadian Utilities Limited	10,250	12/12/06	3 097 500	3 502 770	
1 000 000	Canadian Utilities Limited	12,000	15/10/07	988 100	1 273 660	
3 800 000	Canadian Utilities Limited	9,920	01/04/22	3 800 000	4 634 290	
2 000 000	Crédit Ford du Canada Limitée	10,100	01/10/96	2 000 000	2 222 500	
5 000 000	Crédit Suisse Canada Ltée	10,700	27/03/96-*/01	5 000 000	5 568 750	
3 100 000	Eaton Credit Card Ltd.	9,550	02/06/97	3 100 000	3 434 800	
468 000	Edmonton (The) Centre Limited	9,750	15/06/02	441 675	478 530	
5 000 000	General Motors Acceptance Corp. du Canada Ltée	7,375	24/08/98	5 089 501	5 118 750	
5 000 000	General Motors Acceptance Corp. du Canada Ltée	10,900	13/03/96	5 002 500	5 537 500	
800 000	Imasco Limitée	10,500	28/04/98	800 000	924 000	
4 662 600	Loblaw Companies Limited - coupons détachés	—	23/05/99	1 988 086	2 467 824	
2 590 000	Molson Breweries of Canada Ltd.	8,400	07/12/18	2 585 598	2 686 374	
1 400 000	Newfoundland Telephone Company	10,750	12/06/14	1 400 000	1 765 680	
1 780 000	Nova Corp. of Alberta	8,300	15/07/03	1 808 302	1 883 240	
5 000 000	Novacorp Realty Finance Ltd.	11,250	31/12/97	4 924 000	5 475 000	
5 000 000	Petro Canada Hibernia Partnership	6,125	15/12/98	5 000 000	5 050 000	
1 800 000	Services financiers Avco Canada Limitée	12,375	11/07/95	1 795 500	1 989 000	
7 000 000	Société canadienne d'hypothèques et de logement	6,000	01/12/98	7 044 800	7 045 500	
3 000 000	Société hypothécaire Scotia	7,430	30/07/97	3 004 800	3 146 250	
2 200 000	Stelco Inc.	10,400	30/11/09-*/99	2 200 000	2 024 000	
1 550 000	The Thomson Corporation	10,550	10/05/01	1 550 000	1 860 031	
3 475 000	TransAlta Utilities Corporation	8,700	30/12/02	3 475 000	3 862 463	
3 000 000	Twelve Fifty Company	10,900	15/02/00-*/10	3 000 000	3 171 330	
2 000 000	Les Valeurs mobilières Canadien Pacifique	10,500	02/08/96	2 103 000	2 227 000	
				92 090 477	101 655 244	18,3
<b>PLACEMENTS À COURT TERME</b>				21 141 920	21 141 920	3,8
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				506 906 067	549 926 114	99,2
Encaisse et débiteurs				13 194 882	13 194 882	
Moins le total du passif				(8 921 834)	(8 921 834)	
				4 273 048	4 273 048	0,8
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>				511 179 115 \$	554 199 162 \$	100,0

\* Remboursables par anticipation

\*\* À échéance reportable.

Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.



*Le Fonds a révisé son portefeuille ces derniers mois, compte tenu des mouvements des taux de change et d'intérêt à l'échelle mondiale. Le Fonds a haussé ses avoirs en dollars américains et en marks allemands, tout en réduisant celles en yen japonais et en livres sterling.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Gains en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	12,10 \$	0,52 \$	0,75 \$	18,2 %
1992	11,34	0,53	0,23	14,5
1991	10,61	0,12*	—	—

\* 3 MOIS

**Actif net de 386,2  
millions de dollars**

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
13,28 \$	11,37 \$	12,10 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

1 an  
18,2 %

AU 31 DÉC. 93

## COMMENTAIRES

MALGRÉ L'INCERTITUDE POLITIQUE et le poids du déficit, le dollar canadien a été stable au deuxième semestre de 1993. Le tableau ci-dessous montre les fluctuations du dollar canadien par rapport aux principales devises détenues par le Fonds au cours de l'année :

Devise	Fluctuations
Dollar américain	- 4,73 %
Yen japonais	- 16,5 %
Mark allemand	+ 0,75 %
Livre sterling	- 3,35 %

La plupart des économies européennes et le Japon ont perdu du terrain pendant le deuxième semestre de 1993, ce qui a entraîné un taux de chômage élevé, une faible progression du produit intérieur brut et une baisse du taux d'inflation à des niveaux quasi sans précédent. L'Allemagne et le Japon ont enregistré les plus fortes chutes. Les États-Unis, le Royaume-Uni et le Canada ont fait exception à cette règle, leur économie ayant enregistré une certaine progression en 1993.

Les taux d'intérêt mondiaux ont poursuivi leur descente partout, sauf aux États-Unis où les taux à moyen et à long terme ont entrepris une hausse en novembre. Le dollar américain s'est raffermi par rapport à toutes les devises, en raison des taux d'intérêt un peu meilleurs et de la vigueur de l'économie.

Au deuxième semestre, le Fonds a réduit ses positions en yen japonais de 30 % à environ 18 %, et celles en livres sterling, à environ 10 %. Le Fonds a accru ses positions en dollars américains à 57 %, et celles en marks allemands, à 12 %. En outre, le Fonds a acheté et vendu des obligations belges et danoises.

## PERSPECTIVES

IL SEMBLE QUE LA REPRISE économique canadienne se poursuivra en 1994. Le produit national brut pourrait s'accroître de quelque 3 %, tandis que l'inflation restera faible et que les taux d'intérêt continueront d'être à la baisse.

Le dollar canadien pourrait fléchir encore en 1994, compte tenu a) de la croissance marquée de la dette et des déficits gouvernementaux, b) de l'incertitude politique quant à l'avenir du Québec, c) du déficit des comptes courants d'environ 30 milliards de dollars, et d) de la politique de la Banque du Canada qui semble vouloir favoriser à la fois la diminution des taux d'intérêt et la baisse du dollar dans le but de stimuler la croissance.

La conclusion des négociations dans le cadre du GAAT devrait favoriser la remontée du dollar américain ainsi que la reprise économique en Allemagne et au Japon.

Les taux d'intérêt devraient poursuivre leur repli en Europe et au Japon. L'échéance des titres détenus par le Fonds dans ces marchés tourne autour de dix ans. Le Fonds a réduit l'échéance de ses titres en livre sterling à cinq ans, puisque les taux du Royaume-Uni semblent être rendus à un niveau plancher.

Le Fonds réduira ses titres américains et augmentera ses titres européens dans le cas d'un affaiblissement marqué des monnaies européennes par rapport au dollar américain. En outre, le Fonds raccourcira l'échéance moyenne de ses positions, lorsque les prix auront atteint leur sommet.



## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Valeur nominale	Titres	Coupon (%)	Échéance	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
42 000 000 \$	Asian Development Bank Euro \$ US	6,375	08/06/03	58 505 935 \$	56 592 262 \$	
3 000 000 000	Asian Development Bank Euro Yen	5,000	05/02/03	40 852 640	39 625 011	
24 000 000	Banque interaméricaine de développement - \$ DM	6,750	29/04/03	19 287 776	19 486 572	
45 000 000	Banque interaméricaine de développement - \$ US	6,000	19/08/03	60 615 356	59 067 612	
35 000 000	Bons du Trésor des États-Unis - coupon détachés	0,000	15/11/21	7 202 925	6 982 673	
25 000 000	Obligation du gouvernement danois \$ DKK	9,000	15/11/95	5 221 916	5 127 911	
25 000 000	Royaume du Danemark Euro \$ DKK	7,000	15/12/04	5 266 493	5 212 119	
21 000 000	European Investment Bank Euro Sterling	6,000	10/08/99	40 498 330	41 577 050	
40 000 000	International Bank Reconstruction & Development (D/Mark) Global	5,875	10/11/03	31 023 836	30 758 664	
41 000 000	Province de l'Alberta - Euro \$ US	7,000	18/02/03	56 689 643	56 591 070	
30 000 000	Société pour l'expansion des exportations-Euro \$ US	6,750	22/07/99	39 333 642	41 829 132	
2 400 000 000	World Bank Global-Yen	4,500	20/03/03	30 952 008	31 161 948	
				395 450 500	394 012 024	102,0
PLACEMENTS À COURT TERME				6 321 564	6 321 564	1,7
TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS				401 772 064	400 333 588	103,7
	Encaisse et débiteurs			11 248 533	11 248 533	
	Moins le total du passif			(25 393 003)	(25 393 003)	
				(14 144 470)	(14 144 470)	(3,7)
ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ				387 627 594 \$	386 189 118 \$	100,0



*Les taux hypothécaires ont poursuivi leur baisse au deuxième semestre, jusqu'à leurs plus faibles niveaux depuis les années 1960. Le Fonds privilégiera les échéances supérieures à trois ans, bien que ce genre de prêt hypothécaire ait été plus rare ces derniers mois, les propriétaires optant pour des échéances plus courtes.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Taux de rendement annuel
1993	11,14 \$	0,72 \$	9,3 %
1992	10,87	0,80	7,4
1991	10,89	0,94	13,7
1990	10,45	1,04	11,1
1989	10,39	1,01	11,4
1988	10,27	0,96	8,2
1987	10,40	0,99	8,0
1986	10,58	1,06	10,0
1985	10,61	1,16	12,6
1984	10,51	1,16	11,7

**Actif net de 1 467,6  
millions de dollars**

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
11,15 \$	10,87 \$	11,14 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
9,3 %	10,1 %	10,6 %	10,4 %

AU 31 DÉC. 93

## COMMENTAIRES

LA RÉGRESSION DES TAUX d'intérêt et la moins grande demande de prêts hypothécaires ont influé sur la performance du Fonds de titres hypothécaires en 1993. Le Fonds a présenté un rendement de 9,3 % en 1993, contre 7,4 % en 1992.

Les taux hypothécaires ont poursuivi leur mouvement à la baisse au deuxième semestre de 1993. La plus récente diminution est survenue en novembre, lorsque les taux de toutes les échéances supérieures à un an ont perdu un point de pourcentage ou plus. Les taux sont maintenant les plus faibles depuis les années 1960.

Les propriétaires ont continué de concentrer leurs emprunts sur les plus courtes échéances possibles. En témoignent les taux très bas offerts pour les échéances d'un an ou moins, et la perception qu'une flambée des taux à court terme est peu probable. Plus de la moitié des nouveaux prêts hypothécaires consentis par le Fonds au deuxième semestre l'a été pour des échéances d'un an ou moins.

La faiblesse de la reprise, le niveau d'inflation modeste et l'attitude généralement conciliante de la Banque du Canada ont alimenté ces pressions à la baisse sur les taux d'intérêt. La banque centrale a favorisé des taux à court terme peu élevés pendant la majeure partie de l'année. Cette tendance a été interrompue avant l'élection fédérale d'octobre, lorsque les rendements du marché ont connu une hausse temporaire. Cependant, cette augmentation n'a pas été suffisante pour toucher les taux hypothécaires, et les rendements ont par la suite reculé.

La demande de prêts hypothécaires est demeurée faible en 1993. Le taux annuel pour l'ensemble du crédit hypothécaire n'a progressé que de 5 % en 1993, soit la moitié du taux enregistré en 1992. Les reventes de maisons demeurent

léthargiques, et la reprise se fait encore plus attendre pour les ventes de maisons neuves.

## PERSPECTIVES

NOUS PRÉVOYONS PEU DE fluctuations des taux hypothécaires au premier semestre de 1994, bien que la tendance à la baisse se poursuivra probablement quelque temps.

L'activité économique esquisse une reprise, surtout dans les secteurs de l'exportation. Toutefois, les dépenses nationales demeurent faibles et il y a place pour une croissance accrue avant que l'inflation n'inspire de véritables inquiétudes.

La nécessité pour les gouvernements de réduire les déficits découragera également toute amélioration de l'activité du secteur privé. La Banque du Canada semble convaincue que l'inflation est maîtrisée, et n'augmentera probablement pas d'ici peu les taux à court terme.

La pénurie de nouveaux prêts hypothécaires de plus de trois ans a amené le Fonds à porter la position de ses obligations à court terme à 7,9 % de l'actif. Ces obligations procurent un rendement plus élevé que les prêts hypothécaires à court terme actuellement, et ont permis au Fonds de profiter davantage du déclin des rendements à long terme. Ces placements seront plutôt consacrés à des prêts hypothécaires résidentiels, lorsque des échéances plus longues seront offertes.

Nous continuons de préférer les nouveaux prêts hypothécaires dont les échéances sont de trois ans ou plus, parce que les taux sont généralement plus élevés sur ces prêts, comparativement à ceux à plus court terme. Selon nous, les risques que les taux augmentent considérablement en 1994 par rapport aux niveaux actuels sont minimes.



## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET Pour les exercices se terminant les 31 déc.

## Remboursements du capital, échéances et valeurs au marché des hypothèques

Nombre de prêts	Intérêt (%)	1994	1995	1996	1997	1998	Total du capital	Valeur au marché globale 1993 *
1	4,593	73 933 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	73 933 \$	73 363 \$
1	4,775	118 000	—	—	—	—	118 000	117 033
1	5,000	124 310	—	—	—	—	124 310	123 569
1	5,040	275 002	—	—	—	—	275 002	273 151
3	5,250	319 380	2 386	100 451	—	—	422 217	419 044
92	5,500	4 770 151	297 530	3 718 882	100 281	—	8 886 844	8 749 678
2	5,625	208 228	—	—	—	—	208 228	207 929
1	5,700	2 639	127 364	—	—	—	130 003	129 277
1 170	5,750	111 795 033	2 212	22 734	—	—	111 819 979	111 766 693
112	6,000	8 652 326	1 858	72 200	—	—	8 726 384	8 721 795
1	6,125	99 713	—	—	—	—	99 713	99 615
73	6,250	4 898 161	267 778	—	—	—	5 165 939	5 165 430
2	6,400	4 736	4 668	150 559	—	—	159 963	157 972
178	6,500	11 968 013	479 978	366 056	—	—	12 814 047	12 830 148
8	6,625	599 554	—	—	—	—	599 554	601 265
9	6,650	19 175	18 946	624 139	132 634	—	794 894	789 833
202	6,750	17 287 608	295 175	19 144	222 682	—	17 824 609	17 849 468
56	6,875	3 923 747	103 206	—	—	—	4 026 953	4 046 624
14	6,900	50 750	50 273	393 956	60 783	—	555 762	555 763
184	7,000	16 161 553	357 723	85 721	1 827	88 406	16 695 230	16 760 321
3	7,125	90 571	—	—	—	—	90 571	91 172
8	7,150	34 705	34 467	537 010	—	—	606 182	609 822
125	7,250	6 692 493	1 343 357	27 100	83 927	433 386	8 580 263	8 598 685
26	7,375	226 217	1 942 151	—	—	—	2 168 368	2 198 055
6	7,450	552 378	—	—	—	—	552 378	552 378
136	7,500	2 943 239	2 453 727	127 858	479 305	4 518 378	10 522 507	10 528 438
116	7,625	502 644	6 716 694	651 567	—	—	7 870 905	8 013 719
1	7,650	1 311	1 308	75 649	—	—	78 268	79 775
53	7,700	3 288 425	—	—	—	—	3 288 425	3 288 426
180	7,750	4 712 693	1 689 306	5 554 093	474 140	3 224 653	15 654 885	15 808 876
13	7,875	60 865	382 878	372 556	—	—	816 299	833 422
13	7,950	606 009	112 162	196 637	—	—	914 808	922 370
1	7,990	2 391	2 394	2 590	2 802	152 957	163 134	164 591
287	8,000	7 489 828	1 825 348	15 582 819	798 020	1 862 465	27 558 480	28 095 368
6	8,125	159 717	10 682	289 337	6 307	120 936	586 979	597 467
21	8,200	130 325	928 628	—	—	—	1 058 953	1 079 579
382	8,250	3 704 636	3 314 619	7 866 904	14 748 363	2 920 318	32 554 840	33 323 987
20	8,375	187 593	78 353	437 026	1 332 824	231 844	2 267 640	2 328 967
46	8,450	1 059 637	981 833	952 015	24 246	777 045	3 794 776	3 875 853
690	8,500	5 148 511	7 180 317	5 545 193	31 922 579	8 291 777	58 088 377	59 751 432
36	8,625	188 570	136 566	527 082	1 671 667	290 208	2 814 093	2 910 181
83	8,700	279 109	278 632	2 323 510	122 394	3 607 927	6 611 572	6 866 130
403	8,750	5 452 274	4 626 946	5 712 784	8 920 353	6 157 323	30 869 680	31 892 294
2	8,825	2 697	2 723	89 276	1 845	107 712	204 253	212 987
33	8,875	274 393	277 252	586 130	4 125 167	481 967	5 744 909	5 981 169
90	8,950	306 373	309 794	772 745	349 227	3 553 035	5 291 174	5 526 326
265	9,000	3 671 112	3 036 166	2 635 847	7 307 427	5 137 237	21 787 789	22 656 767
18	9,125	250 728	63 003	491 522	704 162	403 795	1 913 210	2 001 950
13	9,200	47 346	47 993	52 512	57 452	1 242 003	1 447 306	1 528 399
534	9,250	4 822 978	7 045 100	5 564 916	24 001 425	6 922 972	48 357 391	50 844 182
35	9,375	181 023	252 676	471 109	1 537 939	538 131	2 980 878	3 147 432
1	9,450	6 361	6 465	7 090	7 775	47 490	75 181	79 518
1 631	9,500	6 513 889	10 923 491	11 038 869	110 378 937	5 368 183	144 223 369	153 808 360
1	9,552	1 149	1 170	1 284	87 045	—	90 648	96 601
186	9,625	697 963	1 176 997	4 462 352	9 224 012	474 112	16 035 436	17 101 306
3	9,700	1 408 343	4 072	4 474	188 341	54 430	1 659 660	1 678 888

Écart des taux utilisés pour évaluer les hypothèques au 31 décembre 1993 : 6,25 % à 8,00 % (7,70 % à 9,50 % en 1992)



Pour les exercices se terminant les 31 déc.

RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

## Remboursements du capital, échéances et valeurs au marché des hypothèques

Nombre de prêts	Intérêt (%)	1994	1995	1996	1997	1998	Total du capital	Valeur au marché globale 1993 *
629	9,750	6 204 235 \$	6 372 011 \$	5 507 236 \$	45 310 759 \$	4 000 614 \$	67 394 855 \$	72 105 276 \$
435	9,875	1 647 651	4 333 569	9 712 197	15 027 540	839 007	31 559 964	33 730 126
1	9,880	4 608	4 703	53 442	—	—	62 753	67 150
104	9,950	252 289	257 652	283 928	7 397 611	499 367	8 690 847	9 406 572
318	10,000	2 653 827	2 723 086	4 910 192	12 297 070	8 841 351	31 425 526	33 797 090
96	10,125	509 006	641 240	3 591 565	14 211 729	438 228	19 391 768	19 679 209
3	10,200	4 985	5 102	5 635	239 306	50 562	305 590	334 456
260	10,250	4 344 004	2 611 705	2 035 715	8 222 057	3 010 714	20 224 195	21 713 905
33	10,375	148 116	404 982	467 736	1 775 062	165 732	2 961 628	3 215 310
246	10,500	7 567 235	1 083 956	4 191 796	6 797 515	1 152 937	20 793 439	22 293 065
31	10,625	279 022	222 365	499 774	1 803 975	209 476	3 014 612	3 287 798
283	10,750	10 619 015	2 123 102	7 039 235	3 326 440	1 359 183	24 466 975	26 077 710
26	10,875	851 548	281 152	877 460	955 205	—	2 965 365	3 179 775
673	11,000	30 365 681	2 466 268	24 289 154	470 406	399 934	57 991 443	61 472 998
19	11,125	230 051	34 746	895 014	495 347	—	1 655 158	1 811 151
882	11,250	4 878 905	6 145 318	58 401 054	8 356 929	577 412	78 359 618	79 298 600
38	11,375	955 521	141 892	2 235 440	131 317	4 744 158	8 208 328	7 031 940
373	11,500	6 666 314	2 701 193	16 160 618	704 632	5 411 600	31 644 357	33 429 581
45	11,625	2 448 295	789 990	1 871 145	140 104	7 578 144	12 827 678	14 423 902
1	11,700	111 512	—	—	—	—	111 512	116 693
334	11,750	10 576 316	4 863 549	2 608 023	79 616	270 968	18 398 472	19 267 350
1	11,760	1 259	1 308	56 461	—	—	59 028	65 147
25	11,875	1 071 209	352 524	1 231 386	475 743	134 118	3 264 980	3 527 322
167	12,000	4 905 134	2 937 692	440 573	446 094	—	8 729 493	9 077 379
11	12,125	446 500	183 507	373 534	97 530	—	1 101 071	1 176 268
88	12,250	961 209	1 191 350	3 290 927	—	—	5 443 486	5 928 999
6	12,375	224 475	123 482	91 498	—	—	439 455	464 166
54	12,500	1 167 443	1 710 328	486 356	2 091	7 097	3 373 315	3 594 556
3	12,625	111 888	66 455	54 994	—	—	233 337	251 554
33	12,750	1 031 577	1 276 525	9 608	129 495	—	2 447 205	2 579 853
2	12,875	195 418	937	106 433	—	—	302 788	317 475
27	13,000	68 834	1 267 576	1 865	59 865	—	1 398 140	1 524 790
4	13,125	218 555	1 569	1 781	88 776	—	310 681	332 086
28	13,250	457 745	875 056	995	84 402	—	1 418 198	1 551 731
2	13,375	105 575	—	—	—	—	105 575	106 923
44	13,500	98 240	1 393 804	10 585	148 773	—	1 651 402	1 835 250
34	13,750	50 742	1 414 207	834	21 588	—	1 487 371	1 639 458
1	14,000	37 543	—	—	—	—	37 543	38 904
2	14,250	73 668	31 624	—	—	—	105 292	111 844
12 940†		345 595 658 \$	110 231 892 \$	230 307 887 \$	348 372 865 \$	96 699 292 \$	1 131 207 594 \$	1 176 376 205 \$

## OBLIGATIONS DU CANADA

Valeur nominale	Titres	Coupon (%)	Échéance	Coût	Valeur au marché
60 000 000 \$	Gouvernement du Canada	6,250	01/02/98	59 228 500 \$	61 470 000 \$
10 000 000	Gouvernement du Canada	6,500	01/09/98	10 279 000	10 320 000
17 936 000	Gouvernement du Canada	8,250	01/03/97	18 731 484	19 487 464
16 225 000	Gouvernement du Canada	9,250	01/05/96	16 918 840	17 758 263
48 700 000	Gouvernement du Canada	9,500	01/10/98	54 980 400	56 126 750
				160 138 224	165 162 477

## PLACEMENTS À COURT TERME

	116 375 239	116 375 239
TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS	1 407 721 057	1 457 913 921
Encaisse et débiteurs	17 540 111	17 540 111
Moins le total du passif	(7 892 928)	(7 892 928)
	9 647 183	9 647 183
ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ	1 417 368 240 \$	1 467 561 104 \$

\* Écart des taux utilisés pour évaluer les hypothèques au 31 décembre 1993 : 6,25 % à 8,00 % (7,70 % à 9,50 % en 1992).

† Comprenant 2 237 prêts hypothécaires assurés et 10 703 prêts hypothécaires non assurés ayant une valeur au marché de, respectivement, 216 269 843 \$ et 960 106 362 \$.

Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.



## COMMENTAIRES

LES ACTIONS ET LES OBLIGATIONS ont présenté de bons rendements pour les investisseurs au deuxième semestre de 1993, sans atteindre toutefois les taux élevés réalisés pendant le premier semestre.

Le marché boursier a enregistré une progression soutenue qui cachait cependant une bonne part de faiblesse sous-jacente. Cette progression a découlé entre autres de la baisse des taux d'intérêt à court terme, de la dévaluation du dollar canadien et de l'apport de capital dans les fonds communs de placement. En réalité, le marché boursier comptait sur la forte croissance des profits des sociétés. Malheureusement, ce revirement continue de se faire attendre.

Pendant ce temps, les divers indices atteignaient de nouveaux sommets aux États-Unis, mais l'emballement a semblé s'essouffler.

Les obligations ont poursuivi leur remontée au cours de l'été, avec la faiblesse apparente de l'économie et l'inflation peu élevée. Cependant, l'accélération de la croissance économique à l'automne a de nouveau poussé les taux à long terme à la hausse.

Certains changements ont été apportés aux placements du Fonds pendant la seconde moitié de l'année. Les dernières actions privilégiées ont été vendues ou mises en vente afin d'en réduire la proportion à moins de 15 % du portefeuille du Fonds. Le nombre d'obligations a doublé, pour s'établir à 35 %, et s'est concentré surtout sur les émissions d'obligations provinciales à court terme. Le Fonds a empoché ses profits dans le portefeuille d'actions canadiennes et a réduit cette tranche des placements du Fonds à 40 %.

## PERSPECTIVES

À COURT TERME, IL SEMBLE QUE le marché boursier canadien ait surchauffé et qu'il marquera probablement une pause. Même un certain repli ne serait pas surprenant. Le marché américain semble surévalué, et ce, depuis un bon moment déjà.

Pour ce qui est du marché obligataire, de nombreux indicateurs économiques pointent vers une reprise solide. Les taux d'intérêt ne devraient donc plus baisser beaucoup et ils sont peut-être rendus à un niveau plancher dans la courbe du rendement à long terme.

Toutefois, la valeur fondamentale des obligations demeure, compte tenu des rendements courants réels ou après inflation. Les obligations constituent une bonne valeur relative, puisque nous croyons que le marché boursier est surévalué à court terme.

Dans un avenir rapproché, le Fonds fera preuve de prudence en demeurant sur la défensive et en mettant davantage l'accent sur les revenus et moins sur la croissance. Cette stratégie explique la position du Fonds en obligations à court terme.

Pourtant, la tendance à long terme indique toujours une croissance économique solide pour plusieurs années encore. Cette croissance annonce un marché fortement à la hausse pour les actions. Par conséquent, le Fonds aura pour stratégie d'augmenter le nombre d'actions de son portefeuille plus tard cette année.

*Bien que moins impressionnants qu'au premier semestre de 1993, les rendements ont été satisfaisants pendant la deuxième moitié de l'année. À court terme, le Fonds mettra davantage l'accent sur les revenus et moins sur la croissance.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Taux de rendement annuel
1993	9,95 \$	0,15 \$	18,6 %
1992	8,52	0,36	1,5
1991	8,74	0,51	9,1
1990	8,49	0,66	-4,7
1989	9,61	0,85	11,8
1988	9,15	0,60	11,6
1987	8,97	0,63	-4,3
1986	10,01	0,62	6,3
1985	10,02	0,17*	0,6

\* 3 MOIS

### Actif net de 12,5 millions de dollars

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
9,96 \$	8,37 \$	9,95 \$
EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93		

#### RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans	5 ans
18,6 %	9,5 %	7,0 %

AU 31 DÉC. 93



Valeur nominale	Titres	Coupon (%)	Échéance	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>OBLIGATIONS ET DÉBENTURES</b>						
30 000 \$	Cambridge Shopping Centres Limited-conv.	7,500	01/06/04	30 000 \$	27 825 \$	
300 000	Gouvernement du Canada	6,250	01/02/98	296 550	307 350	
400 000	Gouvernement du Canada	7,250	01/06/03	407 200	418 200	
600 000	Ontario Hydro	7,250	31/03/98	616 500	627 900	
100 000	Ontario Hydro	8,500	01/05/97	101 700	108 850	
300 000	Ontario Hydro	9,000	22/04/96	317 700	325 500	
600 000	Province de l'Ontario	8,750	16/04/97	630 520	657 000	
250 000	Province de l'Ontario	10,200	27/08/98	284 875	291 375	
600 000	Province de Nouveau-Brunswick	8,375	26/08/02	598 851	652 800	
500 000	Province de Québec	6,000	01/04/99	493 750	495 000	
200 000	Province de Québec	8,000	30/03/98	199 600	214 900	
Total des obligations et débentures				3 977 246	4 126 700	33,0
<b>BIENS DE CONSOMMATION</b>						
2 000	Albertson's, Inc.* (US)			62 598	70 834	
2 000	Les aliments Maple Leaf Inc.			27 620	25 750	
5 300	La Compagnie Seagram Ltée			177 531	184 175	
2 800	Les Compagnies Molson Limitée -cat. A.			77 463	80 150	
400	Ford du Canada Ltée-priv.-série A (US)			43 063	57 462	
500	General Mills, Inc.* (US)			42 575	40 216	
500	General Motors Corporation-conv. priv.-série C (US)			35 745	36 244	
2 000	Hospital Corporation of America-cat. A* (US)			44 942	90 363	
2 000	Imasco Limitée			69 150	80 250	
1 000	John Labatt Limitée			19 616	22 625	
700	Johnson & Johnson (US)			37 476	41 474	
500	Microsoft Corporation (US)			52 808	53 374	
6 400	Noma Industries Limited-cat. A			34 593	44 800	
1 000	PepsiCo, Inc. (US)			50 677	54 118	
500	Philip Morris Companies Inc.* (US)			41 400	36 907	
667	The Home Depot, Inc. (US)			39 598	34 883	
1 000	Wal-Mart Stores Inc. (US)			39 833	33 100	
				896 688	986 725	7,9
<b>COMMUNICATIONS ET MÉDIAS</b>						
1 200	Interpublic Group of Companies Inc.* (US)			46 381	50 842	
5 000	Maclean Hunter Limitée*			53 625	63 125	
2 300	Quebecor Inc. - cat. B			32 837	41 687	
700	Reuters Holdings Inc.-PLC (US)			51 835	73 217	
3 000	Rogers Communications Inc.-cat. B			46 863	65 625	
1 300	Southam Inc.*			22 879	22 912	
4 500	The Thomson Corporation			72 787	73 125	
				327 207	390 533	3,1
<b>CONGLOMÉRATS</b>						
5 200	Canadian Pacifique Limitée			97 757	112 450	
4 100	Corporation Financière Power			63 197	87 125	
5 000	Federal Industries Ltd.-cat. A			33 351	42 500	
				194 305	242 075	1,9
<b>MÉTAUX ET MINÉRAUX</b>						
3 800	Alcan Aluminium Limitée			102 051	105 450	
1 500	Cameco Corporation			31 966	42 750	
2 400	Inco Limited*			92 588	85 200	
1 400	Potash Corporation of Saskatchewan Inc.			30 268	46 725	
3 000	Rio Algom Limited-reçus de versement			34 660	52 125	
				291 533	332 250	2,7
<b>OR ET ARGENT</b>						
4 800	American Barrick Resources Corporation			87 444	180 600	
1 600	Franco-Nevada Mining Corporation Limited			30 264	145 600	
2 500	Placer Dome Inc.*			34 526	82 188	
8 000	TVX Gold Inc.			66 400	70 000	
				218 634	478 388	3,8
<b>PAPIERS ET PRODUITS FORESTIERS</b>						
3 350	Fletcher Challenge Canada Limited-cat. A			47 935	69 094	
5 000	Foresterie Noranda Inc.			47 583	60 000	
2 300	International Forest Products Ltd.-cat. A			46 259	49 450	
4 600	Macmillan Bloedel Limited-reçus de versement			36 701	51 750	
				178 478	230 294	1,9

\* Droits de souscription inclus.

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Valeur nominale	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>PÉTROLE ET GAZ</b>				
1 000 \$	Amerada Hess Corp. (US)	64 623 \$	59 745 \$	
1 200	Anderson Exploration Ltd.	30 385	34 650	
3 000	Canadian Natural Resources Limited	21 663	54 000	
1 500	Canadian Occidental Petroleum Ltd.	38 575	44 625	
25 000	Chancellor Energy Resources Inc.	57 973	65 750	
1 300	Compagnie Pétrolière Impériale Ltée	65 769	58 175	
3 000	Home Oil Company Limited	61 336	51 750	
1 200	Newsco Well Service Ltd.	25 255	22 800	
2 000	Pinnacle Resources Ltd.	42 435	36 000	
2 200	Renaissance Energy Ltd.	39 100	62 150	
500	Schlumberger Ltd. (US)	37 483	39 141	
2 000	Talisman Energy Inc.	62 620	58 000	
		547 217	586 786	4,7
<b>PIPELINES</b>				
3 000	Interprovincial PipeLine Limited	76 255	96 750	
1 000	Westcoast Energy Inc.	21 821	22 000	
		98 076	118 750	1,0
<b>PRODUITS INDUSTRIELS</b>				
3 600	Bombardier Inc.-cat. B	51 408	75 150	
13 000	Bracknell Corporation	78 476	63 700	
2 100	Cinram Ltd.	24 256	24 938	
3 000	Co-Steel Inc.	75 026	85 500	
12 200	LSI Logic Corporation of Canada, Inc.	27 572	50 630	
1 700	Milltronics Corporation	23 375	22 313	
5 500	Methanex Corporation-reçus de versement	22 000	23 100	
8 200	NOVA Corporation of Alberta Limited	67 090	76 875	
1 600	Northern Telecom Limitée	69 355	65 400	
5 400	SR Telecom Inc.	34 969	64 800	
2 000	United Dominion Industries Limited	30 700	50 250	
1 000	WMX Technologies Inc. (US)	44 252	34 920	
		548 479	637 576	5,1
<b>SERVICES FINANCIERS</b>				
4 500	Banque Canadienne Impériale de Commerce	124 745	148 500	
5 400	Banque de Montréal	110 529	149 175	
2 700	Banque Nationale du Canada	22 275	29 025	
4 800	La Banque de Nouvelle-Écosse	93 934	147 000	
5 000	La Banque Royale du Canada	115 289	144 375	
6 500	La Banque Toronto-Dominion	114 171	138 938	
2 400	Corporation Financière Power	52 368	81 600	
500	Federal National Mortgage Association (US)	49 627	51 967	
4 500	Multibanc Financial Corp.-priv.	87 458	89 438	
		770 396	980 018	7,8
<b>SERVICES PUBLICS</b>				
6 000	BCE Inc.	253 535	277 500	
9 300	Nova Scotia Power Inc.	98 721	120 900	
		352 256	398 400	3,2
<b>TECHNIQUES MARCHANDES</b>				
2 200	Compagnie de la Baie d'Hudson	63 142	86 900	
3 000	Loewen (The) Group Inc.*	63 240	99 750	
		126 382	186 650	1,5
<b>TRANSPORT</b>				
500	AMR Corporation - 6,0 % - conv. priv. (US)	30 804	34 424	
4 700	Air Canada Inc.	24 675	23 500	
2 350	Air Canada Inc.- bons de souscription	2 350	2 656	
4 000	Laidlaw Inc.-5,00 % - priv. de premier rang - série G	91 977	56 500	
		149 806	117 080	0,9
<b>Total des actions</b>				
		4 699 457	5 685 525	45,5
<b>PLACEMENTS À COURT TERME</b>				
		2 341 120	2 341 120	18,7
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				
		11 017 823	12 153 345	97,2
<b>Encaisse et débiteurs</b>				
		427 771	427 771	
<b>Moins le total du passif</b>				
		(81 638)	(81 638)	
		346 133	346 133	2,8
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>				
		11 363 956 \$	12 499 478 \$	100,0

\* Droits de souscription inclus.

Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.



*Au fur et à mesure que le marché haussier se résorbera, les Fonds avantagés seront administrés avec prudence pour ce qui est des actions. Certains profits ont déjà été empochés. À long terme, nous prévoyons que la pondération d'actions sera augmentée.*

Récemment, les économies nord-américaines ont eu un regain d'énergie, ce qui a permis de freiner la baisse des taux d'intérêt. Puisque cette baisse a été le principal facteur de la reprise boursière, le renversement de la tendance des taux soulève des inquiétudes à court terme. Autre point alarmant, la reprise plus lente que prévu des profits des sociétés canadiennes.

## PERSPECTIVES

NOUS PRÉVOYONS UNE croissance économique plus soutenue en 1994, et une croissance encore meilleure en 1995, ce qui devrait donner une progression annuelle des profits de 50 %. Ce pourcentage peut sembler très élevé, et difficile à atteindre, mais il est presque nécessaire pour justifier les niveaux actuels de l'indice TSE 300.

Les taux intérêt ont probablement atteint leur niveau plancher du cycle actuel. Toutefois, comme l'inflation pourra être maîtrisée encore pendant un certain temps, rien ne permet de justifier une hausse considérable des taux.

À court terme, les Fonds avantagés seront administrés avec prudence pour ce qui est des actions. Ils ont déjà empoché certains profits dans les fonds d'actions canadiennes et américaines. Une partie de ces profits a été réinvestie dans des fonds de titres étrangers.

À plus long terme, la pondération d'actions dans les Fonds avantagés sera augmentée afin de tirer parti de la prochaine montée du marché boursier.

## COMMENTAIRES

LA REPRISE BOURSIÈRE S'EST poursuivie au deuxième semestre de 1993, mais avec de plus en plus d'instabilité. La chute des taux d'intérêt à court terme et la faiblesse du taux de change du dollar canadien ont avivé les gains réalisés par les actions.

En plus de cette instabilité, les secteurs du marché boursier ont connu des revirements aigus. Par exemple, les actions des sociétés pétrolières et gazières ont été parmi celles qui ont récemment enregistré le pire rendement, après avoir été parmi les plus rentables au cours du premier semestre de l'année.

L'avance du marché boursier américain se rétrécit. Bien que l'indice Dow Jones des 30 valeurs industrielles ait établi de nouveaux sommets, les indices généraux sont à la traîne.

Parallèlement, les obligations ont effectué une remontée attribuable au bas niveau d'inflation, au climat politique stable et aux achats d'investisseurs étrangers. La Banque du Canada a profité de chaque occasion pour réduire les taux à court terme afin de stimuler l'économie.

## FONDS À REVENU AVANTAGÉ

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Gains en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	11,91 \$	0,46 \$	— \$	15,5 %
1992	10,74	0,52	—	6,9
1991	10,56	0,62	—	16,7
1990	9,62	0,72	—	3,4
1989	10,04	0,66	—	14,7
1988	9,35	0,66	—	7,5
1987	9,32	0,68	0,05	0,5

**Actif net de 147,9 millions de dollars**

## VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
10,69 \$	11,93 \$	11,91 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

## FONDS À ÉQUILIBRE AVANTAGÉ

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Gains en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	12,86 \$	0,38 \$	— \$	17,4 %
1992	11,30	0,44	—	6,0
1991	11,09	0,55	—	15,5
1990	10,11	0,64	—	0,5
1989	10,73	0,54	—	16,9
1988	9,66	0,56	—	7,3
1987	9,54	0,53	0,08	1,3

**Actif net de 314,7 millions de dollars**

## VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
12,88 \$	11,23 \$	12,86 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

## FONDS À CROISSANCE AVANTAGÉE

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Gains en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	13,36 \$	0,21 \$	— \$	18,7 %
1992	11,44	0,27	—	5,2
1991	11,15	0,35	—	13,6
1990	10,14	0,48	—	-2,5
1989	10,90	0,44	—	17,3
1988	9,69	0,41	—	5,7
1987	9,56	0,40	0,12	0,5

**Actif net de 84,4 millions de dollars**

## VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
13,37 \$	11,38 \$	13,36 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93



## FONDS À REVENU AVANTAGÉ

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Nombre de parts	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
285 972	Fonds d'actions américaines	2 317 306 \$	3 306 147 \$	2,2
2 330 813	Fonds d'actions canadiennes	27 762 071	32 376 857	21,9
96 276	Fonds d'actions japonaises	1 450 000	1 424 867	1,0
168 760	Fonds de croissance asiatique	1 800 000	2 423 649	1,6
282 366	Fonds de croissance européen	2 636 578	2 972 323	2,0
199 751	Fonds de croissance spécial canadien	2 300 000	2 957 674	2,0
309 384	Fonds de croissance stratégique Zweig	3 404 376	4 243 634	2,9
5 058 321	Fonds d'obligations	48 265 928	53 437 119	36,1
465 000	Fonds d'obligations internationales	5 500 000	5 626 877	3,8
3 020 782	Fonds de titres hypothécaires	32 756 027	33 636 715	22,8
490 000	Fonds du marché monétaire canadien	4 900 000	4 900 000	3,3
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>		<b>133 092 286</b>	<b>147 305 862</b>	<b>99,6</b>
	Encaisse et débiteurs	1 816 867	1 816 867	
	Moins le total du passif	(1 255 493)	(1 255 493)	
		561 374	561 374	0,4
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>		<b>133 653 660 \$</b>	<b>147 867 236 \$</b>	<b>100,0</b>

RENDEMENT TOTAL		
1 an	3 ans	5 ans
15,5 %	12,9 %	11,3 %

AU 31 DÉC. 93

## FONDS À ÉQUILIBRE AVANTAGÉ

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Nombre de parts	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
720 380	Fonds d'actions américaines	5 925 541 \$	8 328 383 \$	2,7
7 476 068	Fonds d'actions canadiennes	89 394 425	103 848 563	33,0
554 057	Fonds d'actions japonaises	8 400 000	8 199 884	2,6
472 063	Fonds de croissance asiatique	4 800 000	6 779 537	2,2
876 764	Fonds de croissance européen	8 156 701	9 229 254	2,9
681 037	Fonds de croissance spécial canadien	7 950 000	10 083 979	3,2
788 637	Fonds de croissance stratégique Zweig	8 634 491	10 817 261	3,4
11 015 993	Fonds d'obligations	105 187 405	116 375 153	37,0
575 707	Fonds d'obligations internationales	6 800 000	6 966 511	2,2
1 451 604	Fonds de titres hypothécaires	15 470 165	16 163 760	5,1
1 220 000	Fonds du marché monétaire canadien	12 200 000	12 200 000	3,9
261 256	Fonds énergétique	3 200 000	3 165 798	1,0
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>		<b>276 118 728</b>	<b>312 158 083</b>	<b>99,2</b>
	Encaisse et débiteurs	4 468 945	4 468 945	
	Moins le total du passif	(1 963 000)	(1 963 000)	
		2 505 945	2 505 945	0,8
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>		<b>278 624 673 \$</b>	<b>\$314 664 028 \$</b>	<b>100,0</b>

RENDEMENT TOTAL		
1 an	3 ans	5 ans
17,4 %	12,9 %	11,0 %

AU 31 DÉC. 93

## FONDS À CROISSANCE AVANTAGÉE

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Nombre de parts	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
118 971	Fonds d'actions américaines	1 257 162 \$	1 375 439 \$	1,6
2 244 895	Fonds d'actions canadiennes	27 856 383	31 183 383	37,0
195 514	Fonds d'actions japonaises	2 850 000	2 893 554	3,4
196 166	Fonds de croissance asiatique	2 050 000	2 817 234	3,3
242 437	Fonds de croissance européen	2 250 183	2 552 009	3,0
469 681	Fonds de croissance spécial canadien	5 858 746	6 954 470	8,2
395 201	Fonds de croissance stratégique Zweig	4 517 969	5 420 740	6,4
1 886 716	Fonds d'obligations	18 683 415	19 931 642	23,6
237 584	Fonds d'obligations internationales	2 960 000	2 874 954	3,4
223 125	Fonds de titres hypothécaires	2 434 120	2 484 524	3,0
360 000	Fonds du marché monétaire canadien	3 600 000	3 600 000	4,3
118 813	Fonds énergétique	1 450 000	1 439 731	1,7
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>		<b>75 767 978</b>	<b>83 527 680</b>	<b>98,9</b>
	Encaisse et débiteurs	1 211 558	1 211 558	
	Moins le total du passif	(314 668)	(314 668)	
		896 890	896 890	1,1
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>		<b>76 664 868 \$</b>	<b>84 424 570 \$</b>	<b>100,0</b>

RENDEMENT TOTAL		
1 an	3 ans	5 ans
18,7 %	12,4 %	10,2 %

AU 31 DÉC. 93

Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.



*Les actions canadiennes ont connu l'une des meilleures années de leur histoire en 1993. Le Fonds d'actions canadiennes a récemment apporté des redressements mineurs à la proportion de titres canadiens de son portefeuille et révisé ses placements dans des titres étrangers. Le Fonds est ainsi bien placé pour 1994.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Gains en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	13,89 \$	0,09 \$	- \$	20,0 %
1992	11,65	0,15	-	2,1
1991	11,56	0,24	-	12,7
1990	10,48	0,30	-	-13,0
1989	12,38	0,26	0,20	19,1
1988	10,78	0,29	-	10,4
1987	10,03	0,17	0,16	1,5
1986	10,20	0,23	0,36	3,7
1985	10,41	0,26	-	19,5
1984	8,95	0,32	-	-0,9

**Actif net de 520,9  
millions de dollars**

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
13,93 \$	11,43 \$	13,89 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
20,0 %	11,4 %	7,5 %	7,1 %

AU 31 DÉC. 93

## COMMENTAIRES

LE MARCHÉ BOURSIER CANADIEN a connu l'une de ses meilleures années en 1993, enregistrant un rendement total supérieur à 32 % grâce aux actions des ressources naturelles et aux actions cycliques. Les actions aurifères ont connu la hausse la plus spectaculaire, soit au-delà de 100 %. Dans les secteurs des papiers et produits forestiers, des conglomérats, et du pétrole et du gaz, surtout pour ce qui est des petites sociétés, les rendements ont aussi été supérieurs au marché dans son ensemble.

Les raisons étaient claires. La dégringolade des taux d'intérêt en 1993 a déçu bon nombre d'investisseurs. À la recherche de croissance, ils ont délaissé les faibles rendements offerts par les instruments à court terme du marché monétaire afin d'investir dans des actions, directement ou par l'entremise de fonds communs de placement. Cet afflux de capitaux a raffermi le prix des actions. En outre, la dévaluation du dollar canadien a amélioré les perspectives de bénéfices des exportateurs des secteurs des ressources naturelles et de la fabrication.

Le Fonds d'actions canadiennes a accusé un retard sur le rendement global du marché en 1993, principalement parce qu'il était moins bien représenté dans les secteurs des aurifères et produits forestiers et à cause de ses placements dans des titres étrangers dont le rendement a été moins élevé que celui du marché canadien.

Par la suite, des redressements mineurs ont été apportés à la proportion des titres canadiens détenus par le Fonds, et des modifications importantes à celle des titres étrangers. Par conséquent, le Fonds est bien placé pour connaître un bon rendement en 1994.

## PERSPECTIVES

LE DOLLAR CANADIEN DEVRAIT encore subir des pressions à la baisse pendant une période de croissance économique plutôt léthargique et de faibles taux d'intérêt. Nous prévoyons donc que les investisseurs canadiens continueront de consacrer les fonds dont ils disposent aux actions, tout au moins pendant la période des régimes enregistrés d'épargne-retraite, en janvier et février.

Toutefois, la valeur des actions est actuellement élevée en raison des appréciations réalisées en 1993, et ces titres risquent donc d'être plus vulnérables à tout revirement.

Nous continuons de croire que les secteurs des ressources naturelles et de la fabrication présentent les meilleures perspectives à long terme. Cependant, le prix des actions est probablement surévalué dans bien des cas et certaines corrections sont possibles au premier semestre. Par conséquent, les émissions plus défensives, qui présentent de bonnes caractéristiques de rendement, offriront peut-être un meilleur rendement au cours des six prochains mois.

Le Fonds d'actions canadiennes amorce l'année 1994 avec une position défensive solide, composée d'un peu moins de 10 % de liquidités et d'une forte représentation dans les secteurs moins surévalués du marché. S'il n'y a aucun repli des actions cycliques et des titres du secteur des ressources naturelles surévalués, le Fonds pourra investir davantage dans ces actions.

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>OBLIGATIONS CONVERTIBLES</b>				
2 000 000	Cambridge Shopping Centres Limited-conv.-7,50 %-01/06/04	1 790 806 \$	1 855 000 \$	
2 000 000	The Home Depot, Inc.-conv.- 4,50 %-15/02/97 (US)	2 346 200	3 151 120	
		4 137 006	5 006 120	1,0
<b>BIENS DE CONSOMMATION</b>				
200 000	Les Ailments Ault Limitée	3 517 421	3 350 000	
250 000	Les aliments Maple Leaf Inc.	4 072 129	3 218 750	
100 000	Archer-Daniels Midland Company (US)	3 149 804	3 012 100	
20 800	Cominco Fertilizers Ltd.	418 008	465 400	
480 000	La Compagnie Seagram Ltée	13 012 830	16 680 000	
125 000	Les Compagnies Molson Limitée-cat. A	3 459 827	3 578 125	
28 000	Dayton Hudson Corporation (US)	2 653 715	2 474 556	
68 000	Donnelley R R & Sons* (US)	2 665 939	2 802 246	
35 000	Emerson Electric Company* (US)	2 619 130	2 791 985	
20 000	Ford du Canada Limitée -priv.-cat. A (US)	2 115 185	2 873 080	
40 000	Gannett Company Inc.* (US)	2 140 934	3 031 960	
100 000	Imasco Limitée	2 959 929	4 012 500	
155 300	Inter-City Products Corporation	826 100	683 320	
450 000	John Labatt Limitée - reçus de versement	3 501 657	3 431 250	
45 000	Johnson & Johnson (US)	2 654 483	2 666 205	
16 000	KLA Instrument Corp. (US)	521 511	587 856	
30 000	Microsoft Corporation (US)	2 674 488	3 202 425	
48 000	Newell Co. Inc.* (US)	2 673 410	2 565 912	
110 000	Noma Industries Limited-cat. A	664 401	770 000	
54 000	Parker Hannifin Corp.* (US)	2 577 289	2 698 974	
50 000	PepsiCo, Inc.(US)	1 962 693	2 705 925	
30 000	Texas Instruments Inc.* (US)	2 399 808	2 522 220	
		63 240 691	70 124 789	13,4
<b>COMMUNICATIONS ET MÉDIAS</b>				
120 000	Imprimeries Quebecor Inc.	1 890 000	2 955 000	
45 000	Interpublic Group of Companies Inc.* (US)	1 708 938	1 906 560	
250 000	Maclean Hunter Limitée*	2 838 481	3 156 250	
140 000	Quebecor Inc.-cat. B	1 815 849	2 537 500	
200 000	Rogers Communications Inc.-cat. B	2 518 641	4 375 000	
260 000	The Thomson Corporation	3 024 640	4 225 000	
60 000	Time Warner Inc.* (US)	1 680 861	3 515 220	
100 000	Torstar Corporation-cat. B	2 096 689	2 400 000	
		17 574 099	25 070 530	4,8
<b>CONGLOMÉRATS</b>				
150 000	Brascan Limited - cat. A	2 240 659	2 400 000	
550 000	Canadien Pacifique Limitée	9 566 282	11 893 750	
160 000	Power Corporation du Canada	2 469 118	3 400 000	
		14 276 059	17 693 750	3,4
<b>MÉTAUX ET MINÉRAUX</b>				
175 000	Alcan Aluminium Limitée	4 179 315	4 856 250	
125 000	Cameco Corporation	1 843 779	3 562 500	
190 000	Inco Limited*	6 645 821	6 745 000	
130 000	LSI Logic Corporation (US)	2 603 906	2 753 920	
20 000	Masco Corporation (US)	987 640	979 760	
150 000	Noranda Inc.	3 503 902	3 881 250	
125 000	Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	3 488 301	4 171 875	
150 000	Rio Algom Limited-reçus de versement	2 140 299	2 606 250	
		25 392 963	29 556 805	5,7

\* Droits de souscription inclus.



Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>OR ET ARGENT</b>				
350 000	American Barrick Resources Corporation	3 902 696 \$	13 168 750 \$	
80 100	Franco-Nevada Mining Corporation Limited	1 840 698	7 289 100	
250 000	Hemlo Gold Inc.	3 409 097	3 625 000	
374 000	Kinross Gold Corporation	1 184 820	1 570 800	
325 000	Minerais LAC Ltée	3 547 376	3 737 500	
300 000	Placer Dome Inc.*	5 542 298	9 862 500	
300 000	Viceroy Resource Corporation	3 592 644	3 375 000	
		23 019 629	42 628 650	8,2
<b>PAPIERS ET PRODUITS FORESTIERS</b>				
111 100	Canfor Corporation	2 943 504	4 610 650	
307 810	Fletcher Challenge Canada Limited - cat. A	5 166 834	6 348 581	
140 000	MacMillan Bloedel Limited	2 949 211	2 975 000	
		11 059 549	13 934 231	2,7
<b>PÉTROLE ET GAZ</b>				
145 000	Alberta Energy Company Ltd. - reçus de versement	1 377 500	1 359 375	
126 500	Anderson Exploration Ltd.	2 997 742	3 652 688	
322 000	Canadian Natural Resources Limited	3 804 851	5 796 000	
200 000	Canadian Occidental Petroleum Ltd.	5 132 062	5 950 000	
358 600	Co-enerco Resources Ltd. - cat. A	4 293 111	3 317 050	
85 000	Compagnie Pétrolière Impériale Limitée	4 409 249	3 803 750	
200 000	Home Oil Company Limited	3 448 751	3 450 000	
425 000	Mark Resources Inc.	4 162 752	3 771 875	
240 000	Pinnacle Resources Ltd.	1 568 496	4 320 000	
619 000	Poco Petroleum Ltd.	2 785 352	5 493 625	
150 000	Renaissance Energy Ltd.	1 443 962	4 237 500	
152 100	Sceptre Resources Limited	1 869 575	1 939 275	
30 000	Schlumberger Ltd. (US)	2 435 153	2 348 445	
46 000	Tenneco Inc.* (US)	2 968 700	3 205 073	
35 000	Texaco Inc.* (US)	2 425 849	2 994 722	
		45 123 105	55 639 378	10,7
<b>PIPELINES</b>				
297 000	TransCanada PipeLines Limited	5 112 502	5 977 125	
326 000	Westcoast Energy Inc.	6 741 524	7 172 000	
		11 854 026	13 149 125	2,5
<b>PRODUITS INDUSTRIELS</b>				
250 000	AGRA Industries Limited-cat. B	2 385 000	2 500 000	
230 000	Bombardier Inc.-cat. B	1 906 674	4 801 250	
383 000	Bracknell Corporation	1 727 804	1 876 700	
85 300	Celanese Canada Inc.	3 481 952	5 331 250	
160 000	Corporation Moore Limitée*	3 778 409	4 080 000	
35 000	Crown Cork & Seal Inc. (US)	1 561 303	1 940 488	
30 000	General Electric Company (US)	2 251 235	4 165 635	
200 000	I.S.G. Technologies Inc.	2 651 375	3 200 000	
135 000	IPSCO Inc.*	2 433 976	3 510 000	
345 000	Methanex Corporation	3 078 581	3 579 375	
200 000	Northern Telecom Limitée	8 192 235	8 175 000	
850 000	NOVA Corporation of Alberta	7 086 137	7 968 750	
60 000	WMX Technologies Inc. (US)	2 461 393	2 095 230	
		42 996 074	53 223 678	10,2

\* Droits de souscription inclus.

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>SERVICES FINANCIERS</b>				
198 000	Banque Canadienne			
	Impériale de Commerce	5 324 709 \$	6 534 000 \$	
530 000	Banque de Montréal	10 328 021	14 641 250	
425 000	La Banque de Nouvelle-Écosse	8 245 750	13 015 625	
500 000	La Banque Royale du Canada	12 572 271	14 437 500	
539 000	La Banque Toronto-Dominion	7 131 072	11 521 125	
170 000	Corporation Financière Power	3 313 870	5 780 000	
25 000	Marsh & McLennan Cos. Inc. (US)	2 690 498	2 689 375	
113 000	Norwest Corporation (US)	3 682 408	3 646 793	
126 100	Trustco National Inc.	2 434 949	2 837 250	
		55 723 548	75 102 918	14,4
<b>SERVICES PUBLICS</b>				
357 000	BCE Inc.	15 387 881	16 511 250	
43 000	Ericsson L M Tel. Company			
	-ADR cat. B (US)	2 200 427	2 298 630	
226 700	Nova Scotia Power Inc.	2 697 046	2 947 100	
70 000	Rogers Cantel Mobile Inc.-cat. B	1 638 020	2 485 000	
93 500	Teleglobe Inc.	1 881 561	1 870 000	
290 000	Telus Corporation	3 965 425	4 640 000	
		27 770 360	30 751 980	5,9
<b>TECHNIQUES AU MARCHES</b>				
140 000	Compagnie de la Baie d'Hudson	3 657 236	5 530 000	
52 000	The Loewen Group Inc.*	1 456 000	1 729 000	
120 000	Oshawa Group Limited (The) - cat. A	3 113 845	2 550 000	
35 000	Tribune Company (US)	2 642 378	2 786 193	
		10 869 459	12 595 193	2,4
<b>TRANSPORT</b>				
28 900	Georgia Pacific Corp.* (US)	2 603 626	2 630 623	
300 000	Laidlaw Inc. - cat. B	4 550 580	2 737 500	
75 000	Tidewater Inc.* (US)	2 002 572	1 986 000	
		9 156 778	7 354 123	1,4
<b>PLACEMENTS À COURT TERME</b>				
		73 405 815	73 405 815	14,1
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR</b>				
<b>AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				
		435 599 161	525 237 085	100,8
	Encaisse et débiteurs	1 968 532	1 968 532	
	Moins le total du passif	(6 347 076)	(6 347 076)	
		(4 378 544)	(4 378 544)	(0,8)
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>				
		431 220 617 \$	520 858 541 \$	100,0

\* Droits de souscription inclus.

Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.



*Les actions de sociétés à faible capitalisation ont dominé en 1993, offrant un rendement supérieur à celui du marché dans son ensemble. Le Fonds de croissance spécial canadien doit étudier soigneusement chaque émission d'actions afin de choisir celles qui présentent une qualité à long terme.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Taux de rendement annuel
1993	14,81 \$	31,8 %
1992*	11,26	—

\* 2 MOIS

**Actif net de 216,6 millions de dollars**

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
14,92 \$	11,24 \$	14,81 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

1 an
31,8 %

AU 31 DÉC. 93

## COMMENTAIRES

EN RÈGLE GÉNÉRALE, LES actions de sociétés à faible capitalisation ont connu une excellente année sur les marchés canadiens en 1993. Leur rendement n'a qu'un peu régressé ces derniers mois, lorsque les actions des sociétés pétrolières, notamment celles des «petites sociétés pétrolières» ont baissé.

Les actions des sociétés pétrolières et aurifères plus petites ont dominé tant le marché des actions de sociétés à faible capitalisation que le marché en général. Les actions de sociétés de produits industriels ont également connu un bon rendement.

On estime que les sociétés plus petites ont des taux de croissance plus élevés que les sociétés canadiennes à forte capitalisation. Au début de 1993, leurs actions étaient aussi généralement évaluées à des niveaux inférieurs à celles des plus grandes sociétés. À l'heure actuelle, après la forte poussée enregistrée en 1993, la valeur des actions de sociétés à faible capitalisation correspond sensiblement à celle du marché dans son ensemble. Le rendement des sociétés à faible capitalisation de qualité supérieure et bien administrées dépassera encore celui des plus grandes sociétés. Mais, ce ne sera pas le cas de toutes et il sera de plus en plus difficile de trouver une société gagnante.

Le fait que de nombreux premiers appels publics à l'épargne aient été lancés sur le marché en 1993 et que les valeurs attribuées aux nouvelles émissions récentes aient été plutôt élevées justifiera aussi un examen attentif de chaque société. Les actions ne pourront pas toutes, bien entendu, demeurer à ces niveaux. Il semble donc que le marché sera de nouveau à l'avantage des acheteurs d'actions.

## PERSPECTIVES

EN 1994, LES TENDANCES DU marché favoriseront les actions de sociétés de qualité supérieure en croissance qui présentent de bons résultats à long terme, des bilans solides et des équipes de gestion chevronnées. Les actions de sociétés à faible capitalisation devraient encore connaître un rendement supérieur à celui du marché, bien que l'écart s'annonce moins élevé qu'en 1993.

Axée sur la qualité, la stratégie globale du Fonds sera orientée vers les sociétés qui peuvent réussir à passer un examen minutieux et qui sont gages de succès à long terme.

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>BIENS DE CONSOMMATION</b>				
83 400	Allelix Biopharmaceutical Ltd.	627 775 \$	625 500 \$	
77 300	Bonar Inc.	1 749 168	1 739 250	
217 000	Cangene Corporation	729 761	509 950	
200 000	Canstar Sports Inc.	3 257 709	2 600 000	
228 700	Cominco Fertilizers Ltd.	2 813 360	5 117 162	
74 500	Hemosol Inc.	816 500	474 938	
362 900	Inter-city Products Corporation	2 267 881	1 596 760	
150 000	MAAX Inc.	1 279 361	2 175 000	
1 296 800	Merfin Hygienic Products Inc.	3 711 417	5 900 440	
189 000	Schneider Corporation-cat. A	2 738 983	3 402 000	
115 000	Unican Security System Limited-cat. B	1 782 500	2 587 500	
		21 774 415	26 728 500	12,3
<b>COMMUNICATIONS ET MÉDIAS</b>				
124 500	Atlantis Communications Inc.	1 805 250	1 820 813	
392 100	CFCF Inc.	4 436 560	6 861 750	
300 000	Cogeco Cable Inc.	3 450 000	3 375 000	
268 000	Cogeco Inc.	2 235 050	3 048 500	
210 000	GTC Transcontinental Group Ltd.-cat. B	1 898 401	2 021 250	
150 000	Live Entertainment of Cda Inc.			
	- bons de souscription spéciaux	1 837 500	2 325 000	
1 600 000	MDC Corporation-cat. A	2 433 000	4 128 000	
17 900	Premier Choix TVEC Inc.-cat. A	208 732	214 800	
		18 304 493	23 795 113	11,0
<b>CONGLOMÉRATS</b>				
236 600	Clairvest Group Inc.	1 297 013	1 774 500	0,8
<b>IMMOBILIER ET CONSTRUCTION</b>				
231 500	Intrawest Corporation	2 385 462	3 414 625	1,6
<b>MÉTAUX ET MINÉRAUX</b>				
1 300 000	Exall Resources Ltd.	2 029 001	2 210 000	
400 000	Hudson Bay Diecasting Ltd.	1 600 000	1 820 000	
1 030 000	Minera Rayrock Inc.	2 314 629	2 678 000	
365 000	Orvana Minerals Corp.	1 102 300	2 509 375	
230 600	Redstone Resources Inc.	982 238	1 729 500	
295 000	Tiomin Resources Inc.	418 409	870 250	
		8 446 577	11 817 125	5,5
<b>OR ET ARGENT</b>				
800 000	Kinross Gold Corporation	1 461 500	3 360 000	
276 300	Rayrock Yellowknife Resources Inc.	3 048 809	4 351 725	
350 000	Viceroy Resource Corporation	2 100 488	3 937 500	
		6 610 797	11 649 225	5,4
<b>PRODUITS INDUSTRIELS</b>				
450 000	AGRA Industries Limited-cat. B	3 657 937	4 500 000	
300 000	Anchor Lamina Inc.	1 950 000	2 287 500	
210 000	Ballard Power Systems Inc.	1 549 800	1 627 500	
281 900	Bracknell Corporation	1 911 614	1 381 310	
227 000	Circo Craft Co. Inc.	1 534 520	1 276 875	
305 000	Compas Electronics Inc.	749 451	625 250	
334 000	Computer Brokers of Canada	2 128 778	2 338 000	
340 000	Corel Systems Corporation	2 752 427	8 797 500	
330 000	Datamark Inc.	2 119 451	1 336 500	
247 800	Emco Limited	1 632 991	2 168 250	
1 300 000	Emtech Technology Corp.			
	-bons de souscription spéciaux	2 145 000	2 795 000	
617 500	Global Stone Corporation	1 676 239	3 936 563	
20 000	Halozone Technologies Inc.			
	- bons de souscription	2 000	102 500	
200 000	I.S.G. Technologies Inc.	3 268 779	3 200 000	



Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>PRODUITS INDUSTRIELS (suite)</b>				
307 600	ISM Information Systems Management Corporation-cat. A	3 412 322 \$	4 229 500 \$	
89 000	Milltronics Corporation	1 223 750	1 168 125	
156 700	Premdor Inc.	1 520 149	2 370 087	
229 400	Richelieu Hardware Limited	1 929 408	2 007 250	
313 000	Softkey Software Products Inc.	2 915 265	1 721 500	
160 000	United Westburne Inc.	793 601	1 300 000	
		38 873 482	49 169 210	22,7
<b>PAPIERS ET PRODUITS FORESTIERS</b>				
200 000	Le Groupe Forex Inc.	1 206 231	2 650 000	1,2
<b>PÉTROLE ET GAZ</b>				
125 000	Anderson Exploration Ltd.	2 323 443	3 609 375	
360 000	Artisan Drilling Limited-bons de souscription spéciaux	900 000	900 000	
421 000	Chancellor Energy Resources Inc.	940 422	1 107 230	
310 000	Co-enerco Resources Ltd.-cat. A	3 627 150	2 867 500	
275 000	Hillcrest Resources Ltd.	1 615 216	1 512 500	
225 000	Manville Oil & Gas Ltd.	1 575 000	1 462 500	
300 000	Mark Resources Inc.	3 304 011	2 662 500	
446 600	Morgan Hydrocarbons Inc.	2 363 191	1 965 040	
228 900	Pinnacle Resources Ltd.	4 211 653	4 120 200	
267 000	Precision Drilling Corporation-cat. A	4 250 507	3 738 000	
319 400	Remington Energy Ltd.	1 156 611	1 277 600	
150 000	Serenpet Inc.	1 425 000	1 181 250	
710 000	Ulster Petroleum Ltd.	2 718 244	3 372 500	
641 800	Upton Resources Inc.-cat. A	1 217 471	1 444 050	
		31 627 919	31 220 245	14,4
<b>SERVICES FINANCIERS</b>				
210 000	La Banque Laurentienne du Canada	4 018 802	3 806 250	
283 600	Fahnestock Viner Holdings Inc.-cat. A	2 328 064	3 332 300	
304 800	Marleau Lemire Inc.	1 646 623	1 386 840	
134 000	Société financière Trimark	3 036 643	5 644 750	
100 000	Surrey Metro Savings Credit Union	1 831 403	1 825 000	
		12 861 535	15 995 140	7,4
<b>TECHNIQUES MARCHANDES</b>				
372 000	BMTC Group Inc.-cat. A	2 871 708	3 162 000	
269 000	Metro-Richelieu Inc.-cat. A	2 698 952	3 093 500	
120 000	North West Co. Inc.	1 859 777	2 160 000	
100 000	Regal Greetings & Gifts Inc.	1 025 000	987 500	
		8 455 437	9 403 000	4,3
<b>TRANSPORT</b>				
300 000	Groupe Transat A.T. Inc.	1 656 162	870 000	0,4
<b>PLACEMENTS À COURT TERME</b>		27 500 057	27 500 057	12,7
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR</b>				
<b>AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>		180 999 580	215 986 740	99,7
	Encaisse et débiteurs	876 580	876 580	
	Moins le total du passif	(281 589)	(281 589)	
		594 991	594 991	0,3
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>		181 594 571 \$	216 581 731 \$	100,0



## COMMENTAIRES

MALGRÉ UN CLIMAT FAVORABLE aux actions américaines en 1993, le marché n'a connu qu'une hausse modeste de 6 %. Les investisseurs se sont montrés prudents face à l'orientation économique et aux politiques de la nouvelle administration à Washington. Ils ont toutefois pris note des gains respectables marqués par les bénéfices des sociétés, du raffermissement de la croissance économique en Amérique du Nord et du maintien d'une faible inflation.

La remontée de l'économie a été plutôt lente au cours du premier semestre, les taux d'intérêt et d'inflation s'inscrivant à des niveaux peu élevés. Cependant, les chefs d'entreprise sont demeurés hésitants, compte tenu des nouveaux projets de l'équipe Clinton. En outre, les principaux marchés des États-Unis en Europe et au Japon ont connu un autre ralentissement. Pendant cette période, les actions des secteurs de la technologie, de l'énergie et des finances ont été les plus performantes.

Une reprise économique s'est dessinée au deuxième semestre, et le quatrième trimestre a connu le meilleur rendement des deux dernières années. Les secteurs de l'automobile et de la construction domiciliaire ont été fermes, les taux d'intérêt à long terme n'augmentant que très peu, tandis que l'inflation restait faible. Le rendement des actions des importantes sociétés industrielles et de produits de consommation s'est amélioré. Les investisseurs ont empoché leurs profits sur les actions des secteurs de la technologie, de l'énergie et des finances, qui avaient enregistré un rendement supérieur au premier semestre.

Le marché boursier a avancé à pas de tortue ces deux dernières années. Les investisseurs semblent attendre que les bénéfices rejoignent le niveau d'évaluation élevé du marché. À notre avis, deux

années de hausses importantes des bénéfices, accompagnées d'une appréciation modeste du marché, justifient l'évaluation actuelle de ce dernier.

L'économie américaine est plus solide qu'elle ne l'a été au cours des deux dernières années. De meilleures possibilités d'emploi ont ravivé la confiance des consommateurs, et les ventes d'automobiles et de résidences sont en progrès. Les taux d'intérêt sont encore bas et les niveaux d'endettement se sont résorbés. L'incertitude politique s'est aussi atténuée, puisque le président Clinton semble adopter des politiques plus modérées.

## PERSPECTIVES

LE CLIMAT DEMEURE RELATIVEMENT favorable pour les actions américaines. Les taux d'intérêt ne devraient grimper que modérément, et l'inflation devrait rester faible. De plus, l'essor économique devrait se poursuivre, sans surchauffe toutefois, et l'Europe devrait montrer des signes de reprise. Parallèlement, l'argent continue d'affluer sur le marché par l'entremise des fonds communs de placement. Les sociétés industrielles et technologiques devraient connaître un bon rendement, nourri par les investissements des sociétés américaines dans l'amélioration de la productivité.

Nous prévoyons que la progression du marché correspondra à celle des bénéfices, soit de 10 % à 15 % en 1994. Dans cette perspective, le Fonds affectionnera davantage les sociétés qui tirent parti de l'augmentation de la croissance économique, dont les fabricants de biens d'équipement permettant d'accroître la productivité, notamment les sociétés technologiques à valeur ajoutée.

Entre-temps, à la croissance soutenue on préférera la croissance accélérée que nous prévoyons pour les sociétés actuellement sous-évaluées. Le Fonds concentrera les positions de son portefeuille dans les plus grandes sociétés.

*En 1993, les actions américaines ont profité d'un climat favorable, mais n'ont eu qu'une croissance relativement modeste. L'économie est maintenant plus solide qu'elle ne l'a été ces deux dernières années. La stratégie du Fonds consistera à investir dans les plus grandes sociétés qui seront en mesure de tirer avantage de la croissance économique.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Gains en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	11,56 \$	0,03 \$	1,61 \$	9,1 %
1992	12,10	0,09	—	18,6
1991	10,28	0,05	—	25,3
1990	8,25	0,10	—	-2,4
1989	8,56	0,12	—	32,6
1988	6,55	0,08	—	-2,9
1987	6,82	0,07	0,24	2,1
1986	6,98	0,09	0,52	14,1
1985	6,65	0,15	0,56	28,6
1984	5,74	0,13	0,06	0,7

**Actif net de 89,1  
millions de dollars**

## VALEUR LIQUIDATIVE

	Haut	Bas	Fermeture
\$ CA	13,26 \$	11,56 \$	11,56 \$
\$ US	9,95 \$	8,73 \$	8,73 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

## RENDEMENT TOTAL

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
\$ CA	9,1 %	17,5 %	16,0 %	11,9 %
\$ US	4,7 %	12,4 %	13,8 %	11,3 %

AU 31 DÉC. 93



Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>BIENS DE CONSOMMATION</b>				
30 000	Archer-Daniels Midland Company	908 346 \$	903 630 \$	1,0
<b>BIENS DE CONSOMMATION CYCLIQUES</b>				
10 000	Bausch & Lomb Inc.*	684 809	678 550	
30 000	CPC International Inc.	1 858 383	1 891 665	
20 000	Dana Corporation	1 464 087	1 585 490	
25 000	Dayton Hudson Corporation	2 369 388	2 209 425	
20 000	Ford Motor Company-priv.- série A	2 075 974	2 873 080	
30 000	Newell Co. Inc.*	1 669 592	1 603 695	
10 000	Polygram Inc.	522 551	521 325	
50 000	Russell Corporation	1 881 460	1 870 150	
		12 526 244	13 233 380	14,9
<b>BIENS DE CONSOMMATION DE BASE - TITRES DE CROISSANCE</b>				
10 000	Abbott Laboratories Inc.	396 097	390 580	
50 000	Donnelley R R & Sons*	1 965 733	2 060 475	
35 000	Gannett Company Inc.*	2 288 505	2 652 965	
30 000	Huffy Corporation*	763 817	734 820	
70 000	Interpublic Group of Companies Inc.	1 297 020	2 965 760	
40 000	Johnson & Johnson	1 450 034	2 369 960	
45 000	Multimedia Inc.	2 062 330	2 040 615	
60 000	PepsiCo, Inc.	913 574	3 247 110	
10 000	Reebok International Ltd.*	387 457	397 200	
60 000	Shoneys Inc.	1 737 492	1 837 050	
60 000	TJX Companies Inc.	2 218 600	2 313 690	
		15 480 659	21 010 225	23,6
<b>BIENS D'ÉQUIPMENT</b>				
20 000	Emerson Electric Company*	1 563 329	1 595 420	
30 000	Ferro Corporation	1 258 523	1 271 040	
24 000	Illinois Tool Works Inc.	1 162 065	1 239 264	
50 000	Ingersoll-Rand Company*	1 317 615	2 532 150	
13 000	Nalco Chemical Company*	622 671	645 450	
36 000	Parker Hannifin Corp.*	1 721 488	1 799 316	
15 000	Texas Instruments Inc.*	1 199 904	1 261 110	
50 000	WMX Technologies Inc.	1 569 401	1 746 025	
		10 414 996	12 089 775	13,6
<b>BIENS D'ÉQUIPMENT - TECHNOLOGIE</b>				
30 000	Alliance Semiconductor Corp.	328 853	407 130	
35 000	Intel Corp.*	973 688	2 873 080	
1 000	KLA Instrument Corp.	31 671	36 741	
125 000	LSI Logic Corporation	2 503 756	2 648 000	
75 000	MCI Communications Corp.	2 466 365	2 805 225	
30 000	Microsoft Corporation	1 542 057	3 202 425	
11 000	Minnesota Mining & Manufacturing Company	1 589 178	1 583 835	
50 000	Pitney Bowes Inc.*	1 295 953	2 739 025	
20 000	Pyramid Technology Corp.	351 981	390 580	
25 000	Rohm & Haas Company	1 837 127	1 969 450	
		12 920 629	18 655 491	20,9

\* Droits de souscription inclus.

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>ÉNERGIE</b>				
70 000	Apache Corporation*	2 062 850 \$	2 166 395 \$	
30 000	Schlumberger Ltd.	2 041 678	2 348 445	
35 000	Tenneco Inc.*	2 268 911	2 438 643	
15 000	Texaco Inc.*	1 073 354	1 283 452	
		7 446 793	8 236 935	9,2
<b>INDUSTRIES DE BASE</b>				
23 000	Alcan Aluminium Limited	670 790	631 879	
30 000	Crown Cork & Seal Inc.	1 329 559	1 663 275	
27 000	Wheeling Pittsburgh Corp.	623 623	612 185	
		2 623 972	2 907 339	3,3
<b>SERVICES FINANCIERS</b>				
27 000	Marsh & McLennan Cos. Inc.	2 905 738	2 904 525	
55 000	National Re Corp.	2 429 041	2 257 420	
100 500	Norwest Corporation	3 153 905	3 243 386	
		8 488 684	8 405 331	9,4
<b>SERVICES PUBLICS</b>				
30 000	Ericsson L M Tel. Company-ADR-cat. B	1 519 697	1 603 695	
37 500	Southwestern Energy Company*	839 053	893 700	
		2 358 750	2 497 395	2,8
<b>TRANSPORT</b>				
10 000	Georgia Pacific Corp.*	896 333	910 250	
50 000	Tidewater Inc.*	1 334 905	1 324 000	
12 000	UAL Corporation	2 415 494	2 319 648	
30 000	Union Pacific Corporation	2 452 707	2 487 465	
		7 099 439	7 041 363	7,9
<b>DÉBENTURES CONVERTIBLES</b>				
Valeur nominale				
2 000 000	The Home Depot, Inc.-4,50%-15/02/97	2 334 800	3 151 120	3,5
		2 517 737	2 506 513	2,8
<b>PLACEMENTS À COURT TERME</b>				
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR</b>				
<b>AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				
		85 121 049	100 638 497	112,9
	Encaisse et débiteurs	2 186 840	2 186 840	
	Moins le total du passif	(13 701 879)	(13 701 879)	
		(11 515 039)	(11 515 039)	(12,9)
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>				
		73 606 010 \$	89 123 458 \$	100,0

\* Droits de souscription inclus.

Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.



*Le Fonds a connu un très bon rendement en 1993.*

*Nos indicateurs ont toutefois commencé à montrer des signes inquiétants au quatrième trimestre. Par conséquent, le Fonds entreprendra 1994 avec une stratégie plus défensive.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Gains en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	13,72 \$	0,02 \$	20,1 %
1992*	11,43	—	—

\* 9 MOIS

**Actif net de 130,6 millions de dollars**

#### VALEUR LIQUIDATIVE

	Haut	Bas	Fermeture
\$ CA	13,98 \$	11,45 \$	13,72 \$
\$ US	10,36 \$	8,09 \$	10,36 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

	1 an
\$ CA	20,1 %
\$ US	15,3 %

AU 31 DÉC. 93

## COMMENTAIRES

LE FONDS DE CROISSANCE stratégique Zweig a obtenu un excellent rendement de 20,1 % (exprimé en dollars canadiens) en 1993. Ces gains sont particulièrement remarquables étant donné que la composition moyenne du Fonds n'a été que de 78 % de titres américains au cours de l'année.

Le Fonds a maintenu un haut niveau de placements sur le marché pendant la majeure partie de l'année. Cette stratégie reposait sur la tendance à la baisse des taux d'intérêt à long terme ainsi que sur le pessimisme relativement élevé des investisseurs.

Nos modèles monétaire et d'opinion se sont toutefois détériorés au quatrième trimestre. Des signes d'amélioration de l'économie et une hausse prévue des taux d'intérêt à long terme ont poussé notre modèle monétaire à la baisse vers des résultats neutres. En outre, les indicateurs d'opinion ont, après la correction du marché en novembre, laissé entendre que de nombreux intervenants du marché étaient devenus trop confiants. Plusieurs indicateurs d'opinion à long terme, comme les placements initiaux et les placements de blocs de titres, sont décidément baissiers.

En réponse à cette dégradation, nous avons accru les liquidités au quatrième trimestre. À la fin de l'année, environ 58 % du Fonds étaient investis dans le marché boursier.

## PERSPECTIVES

LES INDICATEURS D'OPINION SONT actuellement modérément à la baisse, et nous croyons que le marché boursier américain présente beaucoup plus de risques que l'an dernier.

La possibilité que le Federal Reserve Board resserre le crédit pose des inquiétudes. Un autre point négatif serait une réduction marquée des sources de liquidités, comme l'afflux record de capitaux dans les fonds communs de placement. Si l'une ou l'autre de ces hypothèses devait se réaliser, les évaluations actuellement élevées des actions américaines pourraient accuser un repli.

Notre stratégie actuelle consiste à administrer le portefeuille du Fonds en tenant compte de nos indicateurs. Nous redresserons les placements du Fonds sur le marché en fonction de nos indicateurs de risque.



## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total	Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total
<b>BIENS DE CONSOMMATION DURABLES</b>					<b>BIENS DE CONSOMMATION NON DURABLES (suite)</b>				
2 446	Anthony Industries Inc.	40 521 \$	51 816 \$		5 000	Wolverine Worldwide Inc.	130 568 \$	201 083 \$	
5 500	Baldwin Piano & Organ Co.	108 622	109 230		65 500	Zapata Corp.	120 734	108 403	
800	Bic Corp.	19 434	32 703				2 278 704	2 645 162	2,0
1 500	Briggs & Stratton	111 134	163 845		<b>BIENS ET SERVICES DE CONSOMMATION</b>				
5 500	Bush Industries Inc. cat. A	62 880	224 832		4 500	AMC Entertainment Inc.	39 766	80 433	
1 200	Carlisle Companies Inc.	36 473	53 026		1 900	BHC Communications Inc.	173 063	206 279	
4 100	Chromcraft Revington Inc.	104 940	119 425		2 400	Barefoot Inc.	75 793	109 627	
5 300	Chrysler Corp.	254 851	373 666		600	CBS Inc.	189 306	229 184	
5 700	Cincinnati Microwave Inc.	42 894	66 035		5 700	Carmike Cinemas Inc.	148 968	135 842	
10 200	Coachmen Industries Inc.	209 235	219 453		4 300	Casino America Inc.	98 585	136 637	
7 300	Continental Homes Holding Corp.	175 411	222 300		1 600	Cedar Fair L.P.	74 478	74 409	
1 900	Echlin Inc.	60 998	83 644		4 600	Chris Craft Industries, Inc.	206 276	223 061	
7 600	Ekco Group Inc.	69 612	69 179		3 800	Club Med Inc.	123 158	115 089	
15 500	Empire of Carolina Inc.	124 835	133 393		6 400	Jones Intercale Inc.	87 687	102 742	
100	Fiat Spa plc., ADR	1 973	1 721		4 200	Marcus Corp.	61 032	152 922	
2 000	First Brands Corp.	78 463	91 356		2 500	Plenum Publishing Corp.	90 482	82 750	
5 300	Flexsteel Industries Inc.	105 574	122 801		3 400	S.K.I. Ltd.	48 303	54 019	
3 400	Ford Motor Co.	204 686	290 353		8 000	Safecard Services Inc.	138 859	199 924	
1 800	Franklin Electric Publishing Co.	28 321	31 577		7 700	Sands Regent	96 386	124 886	
400	Fuji Photo Film Ltd, ADR	22 986	23 500		500	Scripps Howard Broadcasting Co.	45 717	51 636	
3 400	General Motors Corp.	170 938	247 025		3 100	United Television Inc.	144 477	170 333	
5 300	Gibson Greetings Inc.	146 052	148 238		200	Waverly Inc.	5 846	4 435	
7 500	Goodyear Tire & Rubber Co.	332 301	458 686				1 848 182	2 254 208	1,7
3 300	Harman International Industries, Inc.	76 920	125 614		<b>COMMERCE DE DÉTAIL</b>				
5 900	Lumex Inc.	98 404	78 116		2 400	Amre Inc.	18 910	10 724	
2 409	Mohawk Industries Inc.	24 744	109 241		2 100	Arden Group Inc.	117 215	141 800	
3 600	Park Electrochemical Co.	100 754	111 415		8 200	Big B Inc.	71 033	132 996	
7 800	Patten Corp.	34 813	32 273		9 500	Bon-Ton Stores Inc.	100 018	103 769	
7 200	Pentech International Inc.	57 657	58 388		2 300	Burlington Coat Factory	35 301	69 659	
2 800	Pulaski Furniture Corp.	79 922	91 753		3 600	Claire's Stores Inc.	65 900	86 391	
3 300	Pulte Corp.	107 249	158 384		2 700	Delchamps Inc.	80 350	84 902	
6 500	Pyramid Technology Corp.	120 613	126 939		3 600	Fay's Inc.	32 678	32 769	
5 700	Rival Co.	118 092	151 879		7 000	Federated Department Stores Inc.	193 321	192 311	
6 000	Roadmaster Industries Inc.	25 168	34 259		2 600	Fingerhut Cos.	58 783	96 818	
5 200	Sony Corp.	283 942	343 379		5 395	Fretter Inc.	12 009	29 465	
3 800	Standard Motors Products, Inc.	110 952	132 698		4 200	Gander Mtn., Inc.	67 652	70 900	
5 200	Sturm Ruger & Co., Inc.	163 292	171 259		6 700	Gantos Inc.	95 840	22 176	
2 100	Thor Industries Inc.	39 322	71 595		3 100	Great Atlantic & Pacific Tea Co.	123 141	110 819	
3 700	Toro Co.	120 800	137 166		5 500	Haverty Furniture Inc.	104 386	124 703	
8 100	Vista Resources Inc.	177 097	231 915		4 000	Kroger Co.	93 772	106 582	
1 100	Whirlpool Corp.	68 592	96 851		1 400	Lillian Vernon Corp.	24 053	32 670	
15 300	Windmere Corp.	148 038	167 122		4 700	Luria L & Sons Inc.	77 004	93 342	
6 350	Wynns International Inc.	165 054	153 435		5 400	MacFrugals Bargains	139 773	140 311	
		4 634 559	5 921 485	4,6	1 600	Marsh Supermarkets Inc.	28 595	20 654	
<b>BIENS DE CONSOMMATION NON DURABLES</b>					1 600	Oshman's Sporting Goods	18 463	14 034	
2 600	Coca Cola Bottling Co.	125 893	125 648		1 200	Premark International Inc.	118 733	127 501	
600	Farmer Bros., Inc.	90 118	109 230		1 200	QVC Network Inc.	61 006	62 360	
3 600	Garan Inc.	153 223	156 100		4 700	Seaway Foodtown Inc.	85 821	71 562	
7 960	Golden Poultry Inc.	82 925	73 772		700	Strawbridge & Clothier	21 012	20 853	
2 900	Goodmark Foods Inc.	59 893	82 550		4 800	Value City Department Stores	94 454	92 945	
8 100	Herblife International Inc.	140 600	190 358				1 939 223	2 093 016	1,6
10 200	Hudson Foods Inc., cat. A	167 177	150 241		<b>FABRICATION ET PRODUCTION</b>				
4 000	IBP Inc.	105 884	137 034		8 600	Acme Cleveland Corp.	100 223	108 171	
1 000	Interstate Bakeries Corp.	23 957	20 191		2 900	Agco Corp.	121 820	131 026	
3 100	Justin Industries Inc.	50 470	60 540		2 600	Allen Group Inc.	40 060	62 394	
1 600	Kellwood Co.	54 196	85 001		1 900	Allied Signal Inc.	143 235	198 732	
9 600	Leslie Fay Cos., Inc.	42 144	41 309		6 600	Astec Industries Inc.	95 377	134 353	
9 800	Morningstar Group Inc.	113 648	89 205		2 000	Bel Fuse Inc.	40 430	22 508	
1 500	Orbit International Corp.	13 314	9 185		8 200	Brenco Inc.	117 037	132 996	
2 600	Oxford Industries Inc.	63 395	86 060		4 200	Butler Manufacturing Co.	112 725	150 837	
2 900	RJR Nabisco Holdings Corp.	25 386	24 477		200	Caterpillar Inc.	23 800	23 567	
2 800	Raven Industries Inc.	54 646	76 924		1 900	Clark Equipment Co.	126 392	131 755	
4 700	Sanderson Farms Inc.	114 447	93 342		4 466	Commercial Metals Co.	154 608	166 303	
700	Seaboard Corp.	167 900	172 848		4 700	Cummins Engine Inc.	236 307	334 476	
3 700	Timberland Co.	68 147	261 473		2 200	Dana Corp.	156 357	174 404	
13 700	Tultex Corp.	153 047	126 972		300	Deere & Co.	29 134	29 393	
3 200	Universal Foods Corp.	135 665	136 107		4 600	Douglas & Lomason Co.	147 537	108 105	
600	Weyco Group Inc.	21 327	27 109						



31 DÉC. 93

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total
<b>FABRICATION ET PRODUCTION (suite)</b>				
3 100	Elco Industries Inc.	64 314 \$	85 166 \$	
1 200	Franklin Electric Co.	37 689	56 402	
1 700	Galveston Houston Co.	9 465	9 003	
4 700	General Housewares Corp.	112 370	80 896	
3 400	Harsco Corp.	163 617	182 878	
4 000	Helix Technology Corp.	73 462	74 144	
4 400	Hunt Manufacturing Co.	74 195	90 661	
17 200	Instrument Systems Corp.	139 957	202 109	
2 700	JLG Industries Inc.	62 672	88 476	
2 400	Joslyn Corp.	64 371	80 234	
890	Knap & Vogt Mfg. Co.	18 772	23 420	
2 700	Kysor Industrial Corp.	62 370	62 112	
3 800	Magna International	150 044	250 302	
5 900	Mark Controls Corp.	54 196	69 328	
4 500	Mascotech	123 162	166 079	
700	Midland Co.	40 573	41 243	
700	Modine Manufacturing Co.	13 614	26 414	
3 500	Montedison S.P.A.	26 639	30 700	
2 400	Mueller Industries, Inc.	73 197	112 805	
3 000	Nashua Corp.	113 796	109 230	
4 800	Newcor Inc.	115 054	64 346	
700	Norsk Hydro Co.	26 630	25 950	
1 700	Pacific Scientific Co.	33 691	49 799	
3 700	Par Technology Corp.	28 487	36 741	
3 200	Penn Central Corp.	150 808	137 166	
3 500	Penn Engr. & Mfg. Co.	164 202	218 377	
1 950	Pentair Inc.	66 825	85 199	
7 200	Philips NV	126 696	196 614	
3 700	Pittston Co.	123 127	141 453	
7 300	Quixote Corp.	129 458	171 557	
10 700	R & B Inc.	109 606	131 043	
5 700	Scotsman Industries Inc.	84 837	106 599	
7 600	Smith A.O.	205 321	359 731	
3 175	Standard Products Co.	126 966	147 130	
4 300	Standex International Corp.	94 282	157 275	
2 100	Tecumseh Products Co., cat. B	103 928	130 679	
6 100	Textron Inc.	318 528	470 450	
600	Transtech Corp.	8 339	8 738	
2 700	Trico Products Corp.	108 393	96 520	
3 400	Trimas Corp.	54 833	109 727	
2 700	UNR Industries Inc.	22 810	24 130	
3 100	Valmont Industries Inc.	77 949	82 088	
3 300	Varity Corp.	139 589	195 522	
6 150	Varlen Corp.	138 546	205 601	
		5 682 422	7 103 057	5,5

**INDUSTRIES DE TRANSFORMATION**

6 500	Aep Industries Inc.	145 073	157 060	
3 900	Airgas Inc.	34 950	112 308	
3 300	American Pacific Corp.	56 697	56 800	
12 700	BMC Industries Inc.	181 293	355 213	
2 700	Blessings Corp.	78 953	86 242	
7 300	Burlington Industries Inc.	133 082	149 811	
7 600	Cambrex Corp.	138 089	203 135	
7 200	Culp Inc.	106 278	238 320	
9 000	Dyersburg Corp.	86 784	102 776	
6 600	Essef Corp.	96 501	115 784	
1 600	Fab Industries Inc.	58 113	75 203	
1 500	Forstmann & Co., Inc.	21 509	22 839	
1 800	Hanna M.A. Co.	62 906	77 752	
5 700	Johnston Industries Inc.	96 610	137 729	
14 800	LSB Industries Inc.	190 804	191 053	
6 300	Lesco Inc.	116 705	133 459	
3 000	Macdermid Inc.	108 909	102 279	
4 300	O'Sullivan Corp.	59 173	51 239	
9 000	Owens Illinois Co.	130 380	147 461	
4 700	Pope & Talbot Inc.	132 180	178 906	
1 400	Springs Industries, Inc.	65 276	69 973	
4 700	Texfi Industries Inc.	49 330	24 891	
1 700	Union Carbide Corp.	35 229	50 362	

**INDUSTRIES DE TRANSFORMATION (suite)**

300	Velcro Industries NV	15 474 \$	15 491 \$	
1 000	Vitro Sociedad	24 822	25 322	
		2 225 120	2 881 408	2,2
<b>MINÉRAUX</b>				
6 100	A.P. Green Industries, Inc.	125 850	143 356	
11 700	American Colloid Co.	65 004	354 352	
3 700	Ameron Inc.	160 739	176 357	
4 100	Apco Argentina Inc.	106 197	103 140	
2 300	Ashland Coal Inc.	87 503	91 927	
3 200	Ashland Oil Inc.	145 474	144 581	
2 200	Basicx Petroleum International Ltd.	119 571	118 333	
5 700	Basin Exploratory Inc.	118 162	85 845	
2 700	British Petroleum plc, ADR	178 660	228 787	
600	Carpenter Technology	40 321	46 075	
1 900	Chevron Corp.	178 694	219 172	
1 600	Cleveland Cliffs Inc.	66 371	79 175	
900	De Beers Consolidated Mines, cat. A	26 581	28 896	
3 300	Dekalb Energy Co., cat. B	59 264	60 077	
12 000	Diamond Shamrock Offshore Co.	90 860	83 412	
8 300	Dickenson Mines Ltd.	37 256	53 572	
500	ELF Aquitaine Co.	23 711	23 336	
4 300	Elcor Corp.	164 327	105 324	
3 300	Enron Oil & Gas Co.	178 406	170 399	
1 100	Fina Inc. cat. A	101 425	100 128	
300	Georgia Pacific Corp.	27 604	27 308	
8 400	Gerrity Oil & Gas Corp.	133 244	129 289	
11 900	Giant Industries Inc.	172 527	161 495	
1 500	Hallwood Energy Partners	16 478	15 640	
500	Handy & Harman Co.	7 742	9 930	
4 300	Holly Corp.	158 069	150 158	
4 100	IP Timberland Ltd., cat. A	136 986	144 531	
8 380	Insteel Industries Inc.	101 502	120 659	
4 400	Kelly Oil & Gas Partners	103 850	79 374	
3 100	Keystone Consolidated Industries, Inc.	40 577	42 070	
15 600	Maxus Energy Corp.	173 925	113 599	
2 000	Mobil Corp.	178 461	209 192	
2 500	Murphy Oil Corp.	132 335	132 400	
1 200	Phoenix Resource Co.	50 568	49 849	
1 400	Plum Creek Timber Co.	32 860	48 425	
7 200	Pogo Producing Co.	126 218	159 674	
2 100	Prairie Oil Ltd.	27 945	24 155	
3 900	Puerto Rican Cement Inc.	123 082	126 508	
5 700	Steel of West Virginia Inc.	96 589	96 222	
600	Sun Inc.	23 684	23 336	
14 600	Total Petroleum NA	153 136	215 051	
5 935	Total SA Sponsored ADR	156 777	213 147	
4 000	Ultramar Corp.	145 915	134 386	
700	Unocal Corp.	25 550	25 835	
		4 420 000	4 868 477	3,7

**SERVICES COMMERCIAUX**

16 300	Ackerley Communications	82 386	115 999	
3 200	Adia Services Inc.	93 693	101 683	
5 500	Astrotech International Corp.	45 896	26 397	
600	Bearings Inc.	17 525	22 541	
8 100	Bowne & Co., Inc.	184 221	233 256	
4 400	CSS Industries Inc.	84 927	120 153	
6 400	Cadmus Communication Corp.	72 304	118 630	
3 100	Caesars World	150 283	219 072	
8 400	Dairy Mart			
	Convenience Stores, cat. B	86 992	73 681	
2 000	Dep Corp., cat. A	34 546	13 902	
7 500	Devon Group Inc.	120 938	161 363	
1 600	Fleming Cos., Inc.	66 998	52 430	
5 600	Forschner Group Inc.	115 327	113 070	
15 200	GRC International Inc.	129 423	148 419	
5 300	Gates/FA Distributing Inc.	120 795	131 572	



## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total	Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total
<b>SERVICES COMMERCIAUX (suite)</b>					<b>SERVICES FINANCIERS (suite)</b>				
10 200	Government Technology Services	140 997 \$	172 186 \$		4 700	Comcoa Inc.	80 138 \$	88 675 \$	
9 900	Graphic Industries	107 369	109 775		10 100	Comdisco Inc.	203 463	257 419	
500	Grey Advertising Inc.	104 813	123 794		600	Commerce Bancshares Inc.	17 510	22 640	
3 400	Ground Round Restaurants	29 456	35 450		750	Compass Bancshares Inc.	19 802	21 846	
3 700	Handleman Co.	62 640	64 908		3 700	Conseco Corp.	211 468	271 883	
1 000	Hawkins Chemicals Inc.	7 204	8 026		6 200	Continental Bank Corp.	193 149	216 507	
1 000	McGrath Rentcorp.	19 604	19 198		7 800	Conversion Industries Inc.	106 688	141 999	
3 900	Merrill Corp.	52 020	139 417		700	Corestates Financial Co.	24 446	24 213	
3 500	Microage Inc.	88 378	177 251		4 500	Countrywide Credit Corp.	174 237	149 695	
1 000	Nash Finch Co.	23 677	23 501		1 700	Crestar Financial Corp.	90 913	94 252	
3 600	National Sanitary Supply Co.	44 037	64 346		3 380	Cullen Frost Bankers Inc.	139 992	157 748	
3 800	Quebecor Inc., cat. A	70 088	67 921		1 000	Dauphin Deposit Corp.	26 079	33 431	
4 800	Reynolds & Reynolds	175 163	289 956		4 600	Deposit Guaranty Corp.	160 364	170 531	
3 650	Shelter Components Corp.	67 621	83 966		1 400	Downey Savings & Loan Assn.	26 627	36 840	
3 600	Standard Register Co.	77 659	98 903		4 400	Eagle Financial Corp.	81 812	119 425	
9 000	Super Food Services Inc.	124 893	156 398		4 800	Eaton Vance Corp.	136 091	216 077	
2 300	United Stationers Inc.	48 204	46 439		5 200	Edwards (A.G.) Inc.	168 705	197 938	
700	Value Line Inc.	35 850	36 145		3 900	Electro Rent Corp.	80 991	101 336	
		2 685 927	3 369 748	2,6	3 900	Equitable Iowa Cos., cat. B	114 105	174 917	
<b>SERVICES ET PRODUITS INDUSTRIELS</b>					11 300	Fahnestock Viner Holdings	109 115	127 170	
2 800	Banister Inc.	37 438	47 267		10 350	Fidelity National Financial Corp.	197 278	369 992	
14 600	Bei Holdings Ltd.	54 819	140 145		1 200	First American Bank Corp.	60 943	62 360	
4 000	CRS Sirmine Inc.	47 434	54 284		2 900	First American Corp.	96 293	122 867	
10 600	Caci Inc.	63 466	82 452		3 600	First American Financial Corp.	152 257	166 824	
6 500	Dreco Energy Services Ltd.	144 001	105 424		2 400	First Bancorp., Ohio	69 705	82 618	
5 800	Hornbeck Offshore Services	126 326	111 348		400	First Chicago Corp.	23 181	22 905	
4 400	Input/Output Inc.	119 467	139 814		1 700	First Citizen Bancshares, Inc.	109 766	104 662	
7 100	M A R C Inc.	96 957	77 553		4 812	First Commerce Corp.	166 824	160 074	
5 900	McDermott International Inc.	187 039	207 007		400	First Empire State Corp.	62 130	74 541	
2 400	O'Brien Environmental Energy Co.	12 965	6 752		3 400	First Fidelity Bancorp.	196 868	204 823	
5 700	Offshore Pipeline Inc.	67 483	118 862		800	First Interstate Bancorp.	49 747	67 921	
2 800	Turner Corp.	45 609	29 194		1 100	First Security Corp.	30 608	38 231	
11 000	Western Co., of NA	111 675	187 512		3 000	First UN Real Estate Co.	40 896	38 231	
3 600	Weston (Roy F.)	45 120	34 556		3 600	First Union Corp.	206 775	196 614	
		1 159 799	1 342 170	1,0	1 200	First Virginia Banks Inc.	51 836	52 033	
<b>SERVICES FINANCIERS</b>					2 800	Firstier Financial Inc.	135 660	183 970	
4 800	Aaron Rents Inc.	38 603	79 440		600	Fleet Financial Group Inc.	26 972	26 513	
4 800	Aaron Rents Inc., cat. B	38 603	73 879		9 100	Foothill Group Inc.	141 891	200 305	
1 200	Airlease Limited	22 957	24 626		400	Forest City Enterprises, cat. A	19 596	21 747	
8 400	Alex Brown Inc.	235 558	275 260		1 300	Fourth Financial Corp.	41 856	50 345	
1 900	Alexanders Inc.	141 690	152 823		2 000	Fund American Cos.	215 488	207 867	
1 008	Alleghany Corp.	179 918	191 514		1 000	Gallagher Arthur J & C	40 318	47 995	
2 500	Ambac Inc.	146 931	139 020		2 800	Gatx Corp.	142 134	151 067	
4 200	American Health Properties	140 247	139 020		3 800	Green Tree Acceptance Inc.	109 807	241 498	
2 000	American National Insurance Co.	130 596	135 710		5 700	Guaranty National Corp.	147 633	132 068	
12 100	American Real Estate Corp.	132 082	122 156		15 300	Hibernia Corp.	153 166	156 993	
1 900	Amplicon Inc.	35 396	50 941		600	Household International Inc.	25 335	25 917	
700	Argonaut Group Co.	24 775	28 267		5 780	Hubco Inc.	98 302	172 186	
400	Atlanta Sosnoff Capital Corp.	3 673	4 634		28 300	ICH Corp.	202 780	192 030	
1 200	Avemco Corp.	28 898	29 989		1 800	Integra Financial Corp.	89 468	102 478	
50	Aviall Inc.	1 016	1 010		8 700	Inter-Regional Financial Corp.	223 555	321 087	
1 600	BRE Properties Inc.	72 045	71 231		16 900	Interstate/Johnson Lane	163 959	257 319	
2 200	Banco de Santander	118 379	135 809		4 500	Jefferies Group Inc.	127 641	193 635	
1 700	Bank of New York Inc.	118 050	128 296		3 000	Kansas City Life Insurance Co.	182 289	200 586	
2 900	Bankers Trust New York Corp.	255 992	303 808		2 400	Keycorp Inc.	118 036	112 408	
9 500	Banksouth Corp.	171 474	191 815		17 000	LL & E Realty Trust	111 892	106 913	
2 900	Banponce Corp.	117 983	119 028		7 575	Legg Mason Inc.	195 633	249 479	
2 800	Baybanks Inc.	165 397	188 140		3 930	Leucadia National Corp.	120 246	213 336	
10 612	Bear Stearns Co.	218 576	307 350		1 300	Liberty Bancorp., Inc.	40 171	48 194	
2 800	Berkley WR Corp.	123 670	129 752		2 200	Liberty Corp.	75 301	70 635	
6 900	CV Reit Inc.	78 349	84 504		3 000	Lincoln National Corp.	139 374	172 782	
1 540	CVB Financial Corp.	22 491	25 487		6 500	Lomas Financial Corp.	82 585	66 697	
1 100	Capstead Mortgage Corp.	41 211	59 712		4 900	Magna Group	106 419	124 886	
6 600	Centura Banks Inc.	179 092	175 860		2 600	Markel Corp.	134 520	135 545	
3 100	Chemical Banking Corp.	158 944	164 689		13 900	McDonald & Co. Investments	202 817	276 054	
3 600	Citicorp.	117 448	175 165		4 100	Meridian Insurance Group, Inc.	56 373	59 712	
6 900	Citizens First Bancorp.	23 345	62 807		8 200	Merrill Lynch & Co.	307 863	455 986	
7 300	Coast Savings Financial Inc.	112 715	137 729		1 200	Mesa Realty Trust	70 004	68 318	
3 900	Colonial Group Inc., cat. A	157 391	144 581		7 250	Metro Bancshares Inc.	134 372	157 184	
					6 700	Metropolitan Financial Corp.	150 051	146 368	
					1 854	Mid America Bancorp.	41 852	43 571	



31 DÉC. 93

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total
<b>SERVICES FINANCIERS (suite)</b>				
4 700	Midlantic Corp.	149 275 \$	158 681 \$	
5 800	Money Store Inc.	138 328	185 261	
2 600	Morgan J.P. & Co., Inc.	213 461	238 817	
11 300	Morgan Keegan Inc.	152 906	200 106	
1 500	Morgan Stanley Group, Inc.	116 886	140 510	
6 100	NBB Bancorp Inc.	194 098	299 836	
600	NBD Bancorp Inc.	24 010	23 435	
2 700	NWNL Co.	110 017	114 394	
3 600	National Re Corp.	168 827	147 758	
8 200	Norex American Inc.	92 887	113 996	
4 600	North American Mortgage Co.	158 759	154 544	
2 100	North Fork Bancorp.	32 188	35 798	
700	Old Kentucky Financial Corp.	23 985	27 688	
3 200	Old Republic International Corp.	84 219	95 858	
4 625	Orion Capital Corp.	162 316	195 187	
2 100	PHH Corp.	97 130	115 387	
700	PNC Financial Corp.	26 975	26 877	
606	Pacific Crest Capital Inc.	4 324	5 717	
7 400	Paine Webber Group	239 178	264 535	
3 200	Pioneer Group Inc.	61 068	109 098	
3 000	Piper Jaffray Inc.	41 210	72 489	
1 100	Pittway Corp.	22 138	49 518	
11 650	Premier Bancorp.	183 859	273 787	
3 700	Progressive Corp.	156 650	198 401	
4 100	Protective Life Corp.	157 423	238 850	
6 317	Quick & Rielly Group Inc.	216 480	299 003	
5 800	RE Capital Corp.	105 337	101 749	
2 600	RLI Corp.	59 881	91 224	
6 000	Raymond James Financial Inc.	120 072	132 069	
12 000	Reliance Group Holdings Inc.	122 072	127 104	
400	Republic New York Corp.	25 024	24 759	
6 800	Resource Mortgage Capital Corp.	187 682	257 717	
12 200	Ryder Systems Inc.	369 920	428 049	
3 200	Sabine Royalty Trust	65 474	60 374	
200	Safeco Corp.	14 422	14 564	
1 700	Saint Paul Bancorp., Inc.	55 572	63 304	
400	San Juan Basin Realty Trust	4 464	5 164	
3 000	Schwab Charles Corp.	126 494	128 594	
20 200	Sherwood Group Inc.	107 049	210 615	
6 100	Signet Banking Corp.	209 316	280 655	
600	Society Corp.	23 615	23 633	
6 900	Southern National Corp.	178 768	180 428	
2 550	Southtrust Corp.	55 140	64 148	
13 800	Southwest Securities Group, Inc.	179 466	205 551	
6 500	Standard Federal Bank	201 269	258 180	
5 100	Stewart Information Services	132 608	202 572	
2 500	Summit Bancorp.	67 150	70 338	
2 400	Sunamerica Inc.	122 649	137 431	
2 500	TCF Financial Corp.	93 665	112 540	
36 400	Tiphook plc, ADR	132 882	144 581	
2 200	Transamerica Corp.	139 801	165 301	
500	Travellers Inc.	26 170	25 735	
7 900	Trustmark Corp.	132 549	151 664	
800	U.S. Bancorp.	26 161	26 480	
2 600	US Life Corp.	131 317	132 102	
5 800	Unicare Financial Corp.	145 279	220 777	
7 600	Union Planters Corp.	229 943	252 818	
5 600	Washington National Corp.	173 228	178 872	
9 900	Waterhouse Investor Services	182 849	278 537	
2 600	West One Bancorp.	69 581	98 108	
3 300	Westamerica Bancorp.	109 876	119 061	
6 150	Whitney Holding Corp.	162 519	185 244	
5 800	Worthern Banking Corp.	167 811	169 902	
1 500	Xtra Corp.	33 212	94 832	
2 300	Zenith National Insurance Co.	77 245	68 136	
3 200	Ziegler Inc.	66 231	69 378	
1 700	Zions Bancorp.	84 951	83 280	
		19 356 967	23 268 065	17,8

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total
<b>SERVICES PUBLICS</b>				
400	ALC Communications Corp.	2 682 \$	15 226 \$	
3 200	Alatenn Resources Inc.	80 660	85 795	
900	Aquarion Comp.	30 194	33 961	
3 900	Atmos Energy Corp.	146 418	142 644	
2 100	Baltimore Gas & Electric	68 341	70 553	
600	Bangor Hydro Electric Co.	16 632	14 399	
3 400	Boston Edison Co.	112 676	133 923	
4 300	Buckeye Partners L.P.	195 927	224 170	
500	California Water Service Co.	25 804	26 397	
2 850	Cascade Natural Gas Corp.	62 818	66 506	
2 300	Central Hudson Gas & Electric Co.	97 313	92 498	
1 800	Central Maine Power Co.	51 155	35 748	
5 600	Columbia Gas Systems Inc.	155 021	165 897	
3 900	Commonwealth Edison Co.	136 163	145 872	
3 200	Commonwealth Energy Systems Inc.	191 669	195 952	
7 700	Communications Systems Inc.	111 194	135 081	
4 600	Compania Boliviana	150 625	152 260	
600	Consumers Water Co.	14 244	13 703	
4 600	Eastern Utilities Assn.	143 023	170 531	
1 600	El Paso Natural Gas Co.	70 731	76 262	
5 500	Energen Corp.	159 598	156 563	
3 200	Entergy Corp.	136 193	152 525	
24 800	Executone Information Systems	50 504	94 401	
1 700	GWC Corp.	38 320	38 263	
3 600	General Public Utilities	140 960	147 163	
4 200	Gulf States Utilities, Corp.	77 138	111 216	
3 200	IES Industries Inc.	130 144	132 400	
1 200	IWC Resources Corp.	33 397	34 159	
6 600	Indiana Energy Inc.	183 954	190 060	
5 600	Iowa Illinois Gas & Electric Co.	170 186	182 580	
1 800	K N Energy Inc.	57 727	61 367	
30 400	Kaneb Services Inc.	132 664	115 718	
2 000	Laclede Gas Co.	118 360	125 780	
2 300	Lincoln Telecommunications Co.	78 300	112 672	
3 600	MDU Resources Group Inc.	132 651	150 142	
1 000	Maine Public Service Co.	33 128	34 259	
1 500	Middlesex Water Co.	41 412	42 203	
6 300	Midwest Resources Inc.	148 349	150 142	
3 500	Mobile Gas Service Corp.	80 475	117 009	
2 400	NYNEX Corp.	135 523	127 501	
11 900	Niagara Mohawk Power Co.	301 610	319 051	
2 100	Nicor Inc.	75 574	77 851	
600	Nipco Industries Inc.	18 306	26 116	
2 300	Nordstan Inc.	37 706	51 007	
250	North Carolina Natural Gas Co.	6 471	8 482	
3 800	Northwest National Gas Co.	169 536	169 803	
2 800	Northwestern Public Service Co.	113 101	106 582	
5 800	Nowco Well Services	130 673	111 348	
1 700	Oneok Industries Inc.	43 895	42 484	
2 400	Orange & Rockland Utilities Co.	141 972	129 090	
4 500	PSI Resources Inc.	137 861	157 887	
3 900	Pacific Enterprises	119 300	122 636	
3 600	Philadelphia Electric Co.	136 655	144 184	
7 400	Pinnacle West Capital Corp.	216 522	219 221	
4 900	Portland General Corp.	124 430	132 996	
9 700	Providence Energy Corp.	226 696	248 829	
600	Public Services Enterprises	25 603	25 421	
1 900	Questar Corp.	63 824	83 015	
2 800	Rochester Gas & Electric Co.	89 895	97 314	
1 900	SJW Corp.	80 318	100 310	
1 900	Saint Joseph Light & Power Co.	82 491	72 952	
4 900	Sierra Pacific Resources	132 225	132 996	
3 400	Sonat Inc.	115 909	129 984	
1 542	South Jersey Industries Inc.	40 530	48 488	
3 200	Southern Indiana Gas & Electric	143 256	143 522	
2 300	Southern New England Telecomm.	104 878	110 008	
1 300	Southern California Water Co.	38 524	37 651	
5 800	Southwest Energy Co.	112 088	138 226	
3 600	Southwest Gas Corp.	75 891	76 262	
500	Telefonica de Espana plc., ADR	25 861	25 818	
2 500	United Cities Gas Co.	52 926	61 235	



## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total	Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total	
SERVICES PUBLICS (suite)					TECHNOLOGIE ÉLECTRONIQUE (suite)					
2 500	United Illuminating Co.	131 466 \$	133 228 \$		2 100	General Motors Corp.,cat. H	73 246 \$	108 088 \$		
5 400	United Water Resources, Inc.	104 449	100 094		4 300	Genesis Health Ventures	71 024	133 790		
3 600	Unitil Corp.	90 683	92 945		5 100	Grumman Corp.	185 679	266 720		
5 200	Westcoast Energy Corp.	111 617	113 599		3 800	Harris Corp.	190 079	228 920		
2 500	Western Resources	107 088	115 436		2 200	Herley Industries Inc.	16 677	19 297		
850	White River Corp.	35 862	38 826		200	Hewlett Packard Co.	20 410	20 919		
4 100	Williams Cos Inc.	126 865	132 317		1 700	Hitachi Ltd.	175 342	165 434		
1 900	Wisconsin Public Service Co.	77 884	84 587		17 400	IMP Inc.	62 602	32 395		
2 700	Yankee Energy Systems Inc.	69 895	88 029		16 000	Icot Corp.	61 134	25 156		
		7 982 609	8 523 331	6,5	2 800	Intel Corp.	179 690	229 846		
SERVICES TECHNOLOGIQUES					3 200	Intervoice Inc.	29 110	67 789		
2 400	Arrow Electronics Inc.	101 630	132 665		4 300	K-Tron International Inc.	64 760	58 355		
4 248	Bell Industries Inc.	74 371	98 426		6 900	Kulicke & Soffa Industries,Inc.	131 102	127 898		
4 000	Boole & Babbage Inc.	120 906	132 400		6 500	LSI Logic Corp.	120 026	137 696		
10 700	Computer Associates Inc.	246 260	566 672		4 800	Lockheed Corp.	321 130	433 742		
11 200	Computer Language Corp.	58 234	122 338		8 300	Logicon Inc.	230 731	310 445		
6 100	Comsat Corp.	207 324	240 273		2 500	Loral Corp.	88 836	124 953		
3 300	Henry Jack & Assn., Inc.	27 573	67 176		3 600	MTS Systems Corp.	125 817	141 800		
1 000	Legent Corp.	29 493	29 956		3 800	Martin Marietta Corp.	179 400	223 888		
6 050	Pioneer Standard Electronics	131 690	150 191		2 000	McDonnell Douglas Corp.	152 579	283 336		
5 600	Safeguard Scientifics Inc.	149 766	172 385		8 500	Media Logic Inc.	156 385	61 897		
8 600	State of The Art Inc.	78 155	83 975		4 600	Micron Technology Inc.	198 612	282 442		
		1 225 402	1 796 457	1,4	18 800	Micronics Computers Inc.	150 791	152 459		
SOINS DE LA SANTÉ					9 900	National Semiconductor Corp.	187 669	211 360		
7 300	Allied Healthcare Products	113 737	120 815		5 300	Northrop Corp.	227 729	262 268		
4 000	Diversicare Inc.	56 266	70 172		5 100	Radiation Systems Inc.	64 835	102 974		
7 975	Geriatric & Medical Centers Inc.	40 905	21 777		4 500	Seagate Technology	104 508	141 503		
600	HCA Hospital Corp. of America	26 676	27 109		5 800	Siliconix Inc.	42 584	51 835		
3 600	Health Care Retirement Corp.	68 373	106 051		5 300	Sparton Corp.	50 866	45 612		
6 900	Health Trust Inc.	175 667	243 235		5 400	Supernac Technology Inc.	77 901	76 858		
5 220	Hillhaven Corp.	116 706	130 450		6 800	Tech-Sym Corp.	130 959	192 443		
3 800	Instrumentarium Corp.	35 923	83 015		3 400	Texas Instruments Inc.	245 634	285 852		
3 000	Living Centers of America inc.	69 157	108 734		3 200	Thiokol Corp.	62 442	112 275		
2 800	National Health Corp.	74 373	97 546		18 900	Triad Systems Corp.	131 842	115 734		
6 200	Ornda Healthcorp.	118 865	129 289		8 800	UNC Inc.	69 764	109 230		
8 200	Regency Health Services Inc.	111 387	153 352		14 600	Unisys Corp.	209 027	244 046		
5 900	Safeguard Health Enterprises	72 210	107 410		8 800	V Band Corp.	65 686	65 538		
10 500	Summit Health Ltd.	76 967	118 167		1 785	Vishay Intertechnology Corp.	68 805	83 012		
10 300	Universal Health Services Inc., cat. B	198 938	279 563		4 500	Watkins Johnson Co.	117 977	118 415		
2 100	West Inc.	57 905	68 120		3 750	Zilog Inc.	62 347	151 433		
		1 414 055	1 864 805	1,4			7 063 651	8 436 483	6,5	
TECHNOLOGIE ÉLECTRONIQUE					TRANSPORT					
9 100	Advanced Circuits Inc.	128 451	185 244		1 800	AMR Corp.	151 759	159 674		
6 800	Advanced Micro Devices	164 525	159 807		1 200	American President Cos.	52 301	90 959		
600	Alcatel Alsthom Co.	22 826	22 740		6 000	Anangel American Shipholding Corp.	130 315	133 062		
6 500	Altron Inc.	129 119	120 484		3 000	British Airways plc, ADR	180 735	264 635		
9 400	American Annuity Group	114 519	124 456		4 200	Consol Freightways Co.	130 753	131 374		
5 800	Analog Devices Inc.	150 913	189 100		400	Delta Air Lines	29 302	28 929		
900	Analogic Corp.	15 532	18 768		1 900	Federal Express Corp.	129 577	178 293		
6 400	Andros Inc.	132 917	135 578		6 600	Harper Group Inc.	124 206	157 291		
9 300	Apertus Technology Inc.	61 661	47 714		5 133	KLLM Transport Services, Inc.	95 718	96 844		
2 000	Beckman Instruments Inc.	61 747	72 489		3 000	Kansas City Southern Inc.	72 637	204 558		
8 200	Brooktree Corp.	149 144	113 996		5 900	Matlack Systems Inc.	65 415	113 268		
300	Centigram Communications Corp.	4 400	14 101		6 800	Mnx Inc.	69 194	105 788		
7 500	Coherent Inc.	143 508	126 608		8 600	Santa Fe Pacific Corp.	163 021	253 347		
2 000	Compaq Computer Corp.	116 012	195 952		3 900	Skywest Inc.	32 169	178 144		
8 900	Computer Data Systems Inc.	120 720	215 051				1 427 102	2 096 166	1,6	
3 200	Core Industries Inc.	51 793	63 022		PLACEMENTS À COURT TERME					
1 300	Curtiss-Wright Corp.	59 527	61 963				57 313 337	57 313 337	43,9	
2 700	Dataram Corp.	42 270	31 280		TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS					
500	Digital Equipment Corp.	22 970	22 674				122 657 059	135 777 375	104,0	
3 100	Dynatech Corp.	113 024	95 427		Encaisse et débiteurs				3 322 532	3 322 532
1 300	E-Systems Inc.	71 780	74 657		Moins le total du passif				(8 486 324)	(8 486 324)
2 600	Elron Electronic Industries, Inc.	50 743	71 430				(5 163 792)	(5 163 792)	(4,0)	
400	Esco Electronics Corp.	3 996	6 819		ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ					
300	Evans & Sutherland Co.	7 071	7 646				117 493 267 \$	130 613 583 \$	100,0	
3 000	Exar Corp.	70 230	93 342		Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.					
8 400	Gencorp Inc.	148 516	158 482							



*Les marchés boursiers du Royaume-Uni et de l'Europe continentale ont été favorisés par des taux d'intérêt peu élevés ainsi que par certaines bonnes nouvelles sur le plan économique au cours de l'année. Le Fonds entend profiter du potentiel des titres européens en maintenant la totalité de ses placements dans des actions.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Capital en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	10,71 \$	- \$	36,2 %
1992	7,86	-	-2,1
1991	8,03	-	5,6
1990	7,60	-	-12,7
1989	8,71	-	12,8
1988	7,72	-	-4,8
1987*	8,11	0,03	-19,7

\* 5 MOIS

**Actif net de 64,3 millions de dollars**

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
10,71 \$	7,88 \$	10,71 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans	5 ans
36,2 %	12,1 %	6,8 %

AU 31 DÉC. 93

## COMMENTAIRES

LES MARCHÉS BOURSIERS DE l'Europe continentale et du Royaume-Uni ont présenté un rendement élevé et, même si les perspectives ne sont pas favorables pour tous, elles demeurent encourageantes. En voici les points saillants :

*L'Europe continentale.* Les marchés européens ont enregistré un bon rendement au cours des douze derniers mois. L'indice FTA Europe X du Royaume-Uni a augmenté de 25 % en dollars canadiens entre la fin de 1992 et la fin novembre de 1993.

Les marchés à monnaie ferme, soit l'Allemagne, les Pays-Bas et la Suisse, ont réalisé des rendements particulièrement remarquables; ils ont tous trois progressé de plus de 30 %.

La chute des taux d'intérêt et des rendements des obligations ainsi que la stabilisation des économies européennes ont favorisé les marchés de l'Europe continentale. En général, le marché commence à délaissier les actions cycliques en faveur d'actions qui présentent des occasions de croissance à plus long terme.

*Le Royaume-Uni.* Le marché boursier du Royaume-Uni a été pendant quelque temps à la remorque des autres marchés boursiers européens. Récemment, toutefois, le rendement des actions des sociétés du Royaume-Uni a été supérieur à celui de leurs contreparties de l'Europe continentale. Plusieurs raisons expliquent cette vigueur. Le budget du nouveau ministre des Finances, Kenneth Clarke, a suscité l'admiration du marché, en raison de ses légères augmentations d'impôt qui rejoignent les prévisions à ce sujet et de la promesse de limiter davantage les dépenses gouvernementales. En outre, l'inflation est à son plus bas niveau des 26 dernières années et la croissance économique devrait atteindre 2,75 % en 1994. Dans un tel contexte, les taux d'intérêt pourraient bien perdre un autre point de pourcentage pendant le premier trimestre de l'année.

## PERSPECTIVES

AU COURS DES SIX PROCHAINS mois, nous prévoyons que les marchés européens traverseront une période de consolidation suivie de gains supplémentaires. Nous nous attendons à une poussée de 15 % des devises locales pendant cette période, puisque les marchés continueront de mettre l'accent sur la chute des taux d'intérêt à court terme, l'amélioration des perspectives économiques et la baisse de l'inflation.

Ces perspectives dépendent toutefois de la Bundesbank, qui pourrait décider de ralentir la baisse des taux, surtout si le mark allemand devait s'affaiblir sur les marchés de change, ainsi que de l'incertitude politique qui règne en Russie.

Nous prévoyons un bon rendement pour le marché du Royaume-Uni. Les émissions d'actions cycliques devraient continuer de profiter de la baisse des taux d'intérêt et de l'accélération continue de la croissance en Amérique du Nord.

L'espoir d'autres baisses des taux d'intérêt au début de 1994 et les prévisions de croissance des bénéfices de 17,5 % pour l'année devraient maintenir le marché à la hausse. Cependant, les augmentations d'impôt différées qui frapperont le consommateur pourraient bien amener le marché à marquer une pause au cours de la période estivale, plus calme. Le marché devrait par la suite reprendre sa course, en raison de la remontée des économies de l'Europe continentale.

La forte préférence accordée par le Fonds aux émissions d'actions cycliques s'est avérée rentable en 1993. Leur vigueur prévue au début de 1994 permettra peut-être de laisser tomber certaines actions cycliques qui ont atteint leur sommet et d'acquérir des actions de croissance dont le rendement est actuellement sous-estimé. Compte tenu de ces perspectives favorables à moyen terme, le Fonds prévoit de maintenir la totalité de ses placements dans des actions.

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>ALLEMAGNE</b>				
1 300	Continental AG	251 943 \$	273 892 \$	
755	Daimler-Benz AG	381 352	485 818	
5 000	Deutsche Lufthansa AG (Konzern) PFR	496 282	675 033	
1 995	Mannesmann AG	485 847	641 100	
249	Mannesmann AG RFD	48 132	78 407	
4 800	Metallgesellschaft	1 010 666	1 000 341	
155	Munchener Ruckversicherungs Regd.	261 515	373 721	
2 300	Preussag AG	764 454	757 482	
1 155	Siemens AG (Konzern)	572 320	700 598	
		4 272 511	4 986 392	7,8
<b>BELGIQUE</b>				
5 000	Arbed SA	421 418	736 483	
12 045	Delhaize-Le Lion	580 444	587 286	
1 125	Solvay	532 037	602 390	
8 250	Union Minière	729 875	738 767	
1 375	Union Minière-bons de souscription	0	14 524	
		2 263 774	2 679 450	4,2
<b>DANEMARK</b>				
13 700	Carlsberg "B"	749 962	789 547	
1 980	Novo Nordisk AS B	213 859	256 362	
		963 821	1 045 909	1,6
<b>FRANCE</b>				
7 356	Alcatel Alsthom	1 141 162	1 384 304	
5 430	BSN	1 057 046	1 134 721	
2 882	Capital Gemini Sogeti	158 259	112 593	
2 970	Chargeurs	786 802	906 744	
10 200	Club Méditerranée	774 542	802 454	
8 690	DMC	623 563	731 827	
1 010	LVMH Moët Hennessy Louis	919 292	843 120	
540	Sommer Allibert	176 711	244 880	
		5 637 377	6 160 643	9,6
<b>ITALIE</b>				
406 000	Credito Italiano	721 840	723 403	
400 000	Fiat	608 879	734 888	
		1 330 719	1 458 291	2,3
<b>PAYS-BAS</b>				
7 680	Akzo	953 372	982 172	
13 229	Hunter Douglas	453 229	760 418	
18 420	OCE V/D Grinten	691 190	858 319	
5 790	Royal Dutch Petroleum Ltd.	638 265	803 878	
5 115	Unilever, CVA, "D"	716 343	782 882	
		3 452 399	4 187 669	6,5
<b>ROYAUME-UNI</b>				
352 000	Argyll Group PLC	2 060 913	1 905 050	
118 500	BOC Group PLC	1 560 989	1 523 885	
223 500	BPB Industries PLC	1 050 260	1 544 261	
116 400	Blue Circle Industries PLC	516 793	763 249	
231 400	British Gas PLC	1 458 154	1 544 494	
155 300	British Telecom	577 292	656 589	
125 000	Courtaulds	1 085 688	1 191 537	
205 330	General Electric Co. PLC	1 212 634	1 370 488	
150 000	Grand Metropolitan PLC	1 275 537	1 391 676	
168 000	Great Universal Stores 'A'	1 653 907	2 134 138	



31 DÉC. 93

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>ROYAUME-UNI (suite)</b>				
694 000	Guardian Royal Exchange PLC	2 771 941 \$	3 144 698 \$	
47 500	HSBC Holdings PLC	509 729	903 709	
290 000	Harrison and Crossfield PLC	1 094 759	1 067 147	
66 000	Imperial Chemical Industries PLC	829 124	1 032 189	
881 500	Lasmo PLC	2 358 703	1 958 333	
98 500	Next PLC	309 714	446 330	
99 000	Northern Electric PLC	1 036 540	1 397 137	
118 000	Proudfoot PLC	635 034	146 664	
25 672	Rank Organisation PLC	410 965	491 436	
429 600	Sedgwick Group PLC	1 603 559	1 525 352	
184 643	Smithkline Beecham/Beckman-Units	1 358 189	1 317 343	
102 500	The Shell Transport and Trading Co. PLC	1 276 068	1 454 556	
500 000	Trafalgar House-6,00 %-Priv. conv	1 052 406	1 228 237	
204 000	Unigate PLC	1 433 862	1 457 443	
56 312	Zeneca Group PLC	651 995	925 867	
		29 784 755	32 521 808	50,7
<b>SUÈDE</b>				
11 730	Astra AB série "A"	194 008	353 137	
2 250	Electrolux AB série "B"	101 918	101 250	
160 000	Munksjo AB	1 101 713	1 102 812	
89 750	Trelleborg AB série "B"	683 718	1 137 671	
		2 081 357	2 694 870	4,2
<b>SUISSE</b>				
790	Ciba-Geigy AG	482 548	633 216	
51	F. Hoffman La Roche & Co.	52 204	286 604	
736	Nestlé SA	610 252	840 983	
		1 145 004	1 760 803	2,7
<b>GAIN NON MATÉRIALISÉ SUR</b>				
<b>CONTRATS DE CHANGE</b>				
		0	94 527	
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR</b>				
<b>AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				
		50 931 717	57 590 362	89,6
	Encaisse et débiteurs	11 428 964	11 428 964	
	Moins le total du passif	(4 754 979)	(4 754 979)	
		6 673 985	6 673 985	10,4
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>				
		57 605 702 \$	64 264 347 \$	100,0

## COMMENTAIRES

AU DEUXIÈME SEMESTRE, LE marché boursier japonais s'appuyait sur les espoirs suscités par les politiques économiques et industrielles du nouveau gouvernement de coalition et la baisse des taux d'intérêt de la Banque du Japon. En novembre et décembre, le marché a dérapé brusquement, reflétant la détérioration de l'économie et des bénéfices des sociétés.

Entre-temps, des montées fulgurantes se sont manifestées sur les marchés des actions dans les pays du bassin du Pacifique, dans lesquels le Fonds d'actions japonaises a aussi investi. Le rendement exceptionnel de ces marchés a été soutenu par la vigueur de la croissance économique, la faible inflation et l'amélioration des balances du commerce extérieur. L'intensification des échanges commerciaux en Asie même a joué un rôle déterminant, compensant le fléchissement de la demande en Occident. Les sociétés japonaises ont continué de voir leurs bénéfices croître.

Avec l'indéniable croissance des pays asiatiques, les fonds institutionnels ont afflué dans la région. Le marché de Hong Kong a profité de cet afflux de liquidités étrangères, et la cote à la hausse des actions à Hong Kong a rapproché l'appréciation de ce marché de celle des autres marchés régionaux. Le marché malaysien connaît un regain d'activité dans le secteur institutionnel et celui du détail pour les valeurs de premier ordre et les émissions de valeurs spéculatives. Singapour est pratiquement devenue une nation d'investisseurs, et ce, pour diverses raisons, dont les efforts déployés par le gouvernement pour promouvoir l'investissement sur le marché boursier.

Les marchés régionaux avaient enregistré de nouveaux sommets en fin d'année.

## PERSPECTIVES

NOUS ANTICIPONS QUE LE marché boursier japonais demeurera instable quelque temps, à cause des dissensions politiques et des difficultés tant de l'économie et que des bénéfices des sociétés à se raffermir.

Le marché japonais a peut-être atteint son niveau plancher de l'année en novembre, lorsque l'indice moyen Nikkei est descendu sous la barre de 16 000. Les liquidités devraient inonder de nouveau le marché, dès que le gouvernement aura dévoilé son programme de relance économique. Une baisse marquée des impôts sur le revenu devrait stimuler la consommation. La reprise aux États-Unis jumelée à la faiblesse du yen permettra d'améliorer l'économie japonaise qui repose sur les exportations. Comme les taux d'intérêt au pays sont si bas, il devrait y avoir une désaffection à l'égard des obligations et des liquidités au profit des actions. Finalement, le marché japonais pourrait redevenir populaire en raison de la surévaluation des autres marchés boursiers. Nous nous attendons à ce que le Nikkei oscille entre 18 500 et 22 000 au cours des six prochains mois.

Les sociétés à faible croissance pouvant enregistrer une forte hausse à moyen et à long terme de leurs bénéfices domineront le marché. Les sociétés du secteur de l'électronique, qui peuvent être avantagées par la reprise aux États-Unis et les rechutes prévues du yen, figureront parmi les meilleurs rendements. Le portefeuille du Fonds est fortement pondéré dans les sociétés à faible croissance. Des actions de sociétés exportatrices viendront s'y ajouter.

Afin de participer à la croissance rapide de l'Asie du Pacifique, le Fonds continuera d'investir dans les nouveaux marchés de cette région. Même si l'on peut s'attendre à une certaine instabilité de ces marchés boursiers, la tendance à moyen et à long terme demeurera à la hausse.

*Le marché japonais a subi un dur coup à la fin de 1993, mais devrait se rétablir rapidement grâce au programme de relance économique du gouvernement et à la reprise aux États-Unis.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Gains en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	14,80 \$	- \$	26,8 %
1992	11,67	-	-5,7
1991	12,37	-	7,2
1990	11,53	-	-28,4
1989	16,11	-	-5,7
1988	17,09	2,76	3,9
1987	19,11	4,09	16,9
1986	19,84	1,11	63,5
1985	12,81	0,42*	32,3

\* 10 MOIS

**Actif net de 42,9 millions de dollars**

## VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
16,96 \$	11,41 \$	14,80 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

## RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans	5 ans
26,8 %	8,7 %	-2,8 %

AU 31 DÉC. 93



Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>ALIMENTATION</b>				
100 000	Nichirei Corp.	1 071 020	841 016	2,0
<b>BANQUES ET FIDUCIES</b>				
10 000	Acom Co., Ltd.	1 158 753 \$	1 119 773 \$	
50 000	Bank of Tokyo, Ltd.	1 039 146	871 857	
20 000	Industrial Bank of Japan	659 744	671 389	
40 000	Mitsubishi Bank	1 437 584	1 262 117	
		4 295 227	3 925 136	9,2
<b>COMMERCE</b>				
17 000	Aoyama Trading Co., Ltd.	1 452 794	1 290 586	
5 000	Autobacs Seven Co. Ltd.	694 657	765 099	
10	DDI Corporation	699 118	708 161	
15 000	Ito-Yokado Co. Ltd.	1 002 975	907 443	
6 000	Nissen Co. Ltd.	173 930	256 219	
6 500	Ten Allied Co. Ltd.	153 332	242 874	
15 000	Tokyo Electron Ltd.	436 976	494 645	
15 000	Uni-Charm Corporation	483 772	475 073	
10 000	Uniden Corp.	381 872	406 867	
60	Yoshinoya D & C Co. Ltd.	1 438 291	1 373 620	
		6 917 717	6 920 587	16,1
<b>CONSTRUCTION</b>				
10 000	Chudenko Ltd.	402 908	415 170	
6 000	Dai-Dan Co., Ltd.	154 449	135 939	
20 000	Daiho Construction Co., Ltd.	206 386	201 654	
26 500	Mitsui Home Co. Ltd.	589 655	553 244	
5 000	Raito Kogyo Co., Ltd.	101 239	138 785	
		1 454 637	1 444 792	3,4
<b>ÉLECTRICITÉ</b>				
30 000	Citizen Watch Co. Ltd.	356 797	291 805	
15 000	JGC Corp.	355 709	300 702	
81 000	Koa Corporation	990 003	1 172 203	
25 000	Kyocera Corp.	1 742 679	1 749 645	
10 000	Mabuchi Motor Co., Ltd.	598 058	839 830	
130 000	NEC Corporation	1 615 399	1 318 461	
		5 658 645	5 672 646	13,2
<b>ÉQUIPEMENT ÉLECTRONIQUE ET INFORMATIQUE</b>				
80 000	Sharp Corporation	1 255 244	1 442 419	
12 000	I.O. Data Device Inc.	1 201 143	1 231 276	
		2 456 387	2 673 695	6,2
<b>FABRICATION</b>				
19 900	Capcom Co., Ltd.	1 742 408	2 110 321	
120 000	Japan Synthetic Rubber Co., Ltd.	915 955	624 890	
100 000	Nikon	1 142 891	1 008 270	
5 840	Sega Enterprises Ltd.	474 929	600 606	
16 750	Sony Music Entertainment Inc.	874 499	965 626	
		5 150 682	5 309 713	12,4
<b>IMMOBLIER</b>				
100 000	Sumitomo Realty & Development Co. Ltd.	866 616	735 444	1,7
<b>INSTRUMENTS DE MESURE</b>				
10 000	Keyence Corporation	1 097 295	1 174 338	2,7
<b>MÉTAUX NON FERREUX</b>				
20 000	Sumitomo Electric Industries Ltd.	253 665	308 412	0,7
<b>PÂTES ET PAPIERS</b>				
20 000	New Oji Paper Co. Ltd.	226 269 \$	209 957 \$	
20 000	Nippon Hi Pack Co. Ltd.	334 412	417 542	
		560 681	627 499	1,5

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>PRODUITS PHARMACEUTIQUES ET COSMÉTIQUES</b>				
10 000	Ono Pharmaceutical Co. Ltd.	676 186	575 307	
9 200	SKK Biochemicals Corporation	884 280	916 695	
6 000	Hogy Medical Co. Ltd.	493 216	530 231	
		2 053 682	2 022 233	4,7
<b>SERVICES</b>				
40 000	Daiwa Securities	364 142	593 100	
15 000	TKC Corporation	718 941	608 521	
		1 083 083	1 201 621	2,8
<b>TRANSPORT</b>				
150	East Japan Railway	1 002 421	747 306	1,8
<b>VERRE ET CÉRAMIQUE</b>				
30 000	NGK Spark Plug Co., Ltd.	364 484	370 094	
38 000	Sumitomo Cement Ltd.	253 030	198 333	
		617 514	568 427	1,3
	Total Japon	34 539 272	34 172 865	79,7
<b>HONG KONG</b>				
15 000	Cheung Kong (Holdings) Ltd.	88 549	121 373	
72 000	Hong Kong & China Gas Co. Ltd.	76 558	276 192	
18 185	HSBC Holdings Plc	103 369	358 131	
50 000	Hang Lung Development Co. Ltd.	45 364	161 831	
12 200	Hang Lung Development Co. Ltd.			
	-bons de souscription	0	16 296	
60 000	Wharf (Holdings) Ltd.	77 777	377 606	
		391 617	1 311 429	3,1
<b>MALAYSIA</b>				
75 000	Aokam Perdana Berhad	75 366	1 068 142	
50 000	Aokam Perdana Berhad			
	-droits de souscription	0	606 509	
26 000	Genting Berhad (MYR)	148 985	478 823	
60 800	Genting International	190 663	198 028	
72 000	Idris Hydraulic (MYR)	210 250	279 338	
185 000	Innovest Berhad	248 753	198 061	
45 000	Tech. Res. Inds.-cat. A	100 805	209 945	
45 000	United Engineering Malaysia FN	82 899	316 023	
		1 057 721	3 354 869	7,8
<b>SINGAPOUR</b>				
330 000	CSA Holdings Ltd.	415 742	455 855	
14 000	Cycle & Carriage	76 508	97 848	
30 000	Hitachi Zosen	53 018	54 269	
73 000	Hour Glass	133 905	129 652	
50 000	Idris Hydraulic	195 500	196 518	
31 250	Intraco	52 181	74 516	
33 000	Keppel Corp. Ltd.	146 547	312 044	
30 000	Kim Eng. Holdings	106 782	93 737	
13 000	Overseas Union Enterprise	70 797	89 790	
103 000	Pentex Schweizer Circuits Ltd.	222 174	254 075	
11 200	Overseas Union Enterprises			
	-bons de souscription	10 606	33 521	
30 375	United Overseas Bank	143 013	392 121	
55 000	United Overseas Land (UOL)	98 963	106 276	
		1 725 736	2 290 222	5,3
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR</b>				
<b>AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>		37 714 346	41 129 385	95,9
	Encaisse et débiteurs	1 881 013	1 881 013	
	Moins le total du passif	(146 289)	(146 289)	
		1 734 724	1 734 724	4,1
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>		39 449 070 \$	42 864 109 \$	100,0

Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.



*Le secteur pétrolier et gazier canadien a connu une excellente année en 1993, malgré un fort ralentissement au deuxième semestre. S'il n'en tient qu'aux prix du pétrole, 1994 pourrait aussi être exceptionnelle. Au début de 1994, le Fonds continuera de donner la priorité aux sociétés de production de gaz naturel dans son portefeuille.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Gains en capital par part	Taux de rendement annuel
1993	12,12 \$	- \$	1,96 \$	45,6 %
1992	9,67	-	-	37,1
1991	7,06	0,01	-	-12,4
1990	8,06	0,06	0,46	-6,8
1989	9,18	0,05	-	37,5
1988	6,71	0,04	-	0,7
1987	6,70	0,06	-	9,7
1986	6,16	0,08	-	-11,5
1985	7,06	0,05	-	11,0
1984	6,40	0,05	-	-13,4

**Actif net de 57,9  
millions de dollars**

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
17,23 \$	9,68 \$	12,12 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
45,6 %	20,5 %	17,5 %	7,7 %

AU 31 DÉC. 93

## COMMENTAIRES

DE PLUS EN PLUS D'ENTREPRISES réalisent que leur succès dépend de la conjoncture économique mondiale et des bouleversements dans l'ordre établi. Ce fut le cas des sociétés énergétiques canadiennes en 1993, puisque la croissance économique en Amérique du Nord a stimulé la demande et les prix du gaz naturel, tandis que la récession qui sévit en Europe et le ralentissement de la croissance au Japon ont affaibli les marchés et fait reculer les prix du pétrole brut.

Au cours de sa réunion de septembre 1993, l'Organisation des pays exportateurs de pétrole («OPEP») a maintenu les quotas de production à 24,5 millions de barils par jour, ce qui a entraîné une chute des prix sous les 15 \$ US le baril, soit le plus bas niveau depuis 1988.

L'industrie canadienne, bien que touchée par la mollesse des prix du brut, a su profiter des prix élevés du gaz naturel et de la baisse du dollar canadien. Les charges tant d'exploitation que d'administration ont diminué et le niveau d'endettement a été considérablement réduit. Par conséquent, le seuil de rentabilité de nombreuses sociétés se trouve maintenant dans la fourchette de 10 \$ US le baril, comparativement à 15 \$ - 16 \$ US en 1988.

Le secteur pétrolier et gazier canadien a connu un premier semestre exceptionnel en 1993, l'indice des producteurs de pétrole et de gaz de la Bourse de Toronto faisant un bond de 60,8 %. Ce résultat dépasse largement celui des grandes sociétés intégrées (majoration de 22,8 %) et de l'indice TSE 300 (augmentation de 20,2 %).

Cependant, le recul des prix du pétrole brut et l'accroissement de l'endettement au cours du deuxième semestre ont amené les investisseurs à empocher leurs profits et à réduire leurs attentes.

## PERSPECTIVES

TOUTES LES SOCIÉTÉS DE produits de base comptent sur les volumes tout autant que sur les prix pour assurer leur rentabilité. Bien que la plupart d'entre elles connaîtront une augmentation de leurs volumes en 1994, le prix du pétrole brut dépendra de l'OPEP et d'un regain économique afin d'équilibrer l'offre et la demande. Les perspectives à plus long terme semblent encourageantes, puisque l'OPEP fonctionne à presque 90 % de sa capacité et qu'une demande additionnelle entraînera une hausse des prix. Cependant, un premier semestre difficile semble probable à court terme en 1994.

Les perspectives à long terme pour les actions de pétrolières et gazières canadiennes demeurent favorables, car la majorité de ces sociétés sont très solides financièrement, présentent d'excellentes possibilités d'exploration et disposent de techniques améliorées pour contribuer à la réduction des coûts de développement de la production.

La demande à l'exportation de gaz naturel demeure solide et les prix, excellents, ce qui permet à la plupart des sociétés d'enregistrer des gains d'une année à l'autre sur le plan des prix et des volumes. Si l'OPEP devait réussir à propulser les prix du brut à près de 20 \$ US le baril, 1994 serait alors une année exceptionnelle. Si les prix du brut demeurent faibles, nous prévoyons que le cycle d'exploration normal prendra fin. Dans un tel cas, les prises de contrôle et les fusions seront la force dominante du marché.

À l'amorce de 1994, le Fonds continuera de donner la priorité aux sociétés de production de gaz naturel dans son portefeuille. En outre, il recherchera des occasions rentables afin de consolider le nombre d'actions détenues et d'accroître les placements dans des sociétés qui sont bien gérées et qui ont démontré leurs possibilités de croissance.

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>PÉTROLE ET GAZ</b>				
85 900	Alberta Energy Company Ltd.	1 611 897 \$	1 589 150 \$	
100 000	Alberta Energy Company Ltd.			
	- reçus de versement	1 097 406	937 500	
100 000	Atlantis Resources Ltd.	221 001	155 000	
90 000	Beau Canada Exploration Ltd.	207 000	211 500	
150 000	Blue Range Resources Ltd.-cat. A	1 464 537	1 462 500	
79 500	Cabre Exploration Ltd.	974 073	1 093 125	
285 900	Camberly Energy Ltd.	505 879	514 620	
200 000	Canadian Jorex Limited	340 000	520 000	
70 000	Canadian Natural Resources Limited	689 912	1 260 000	
260 000	Canadian Pioneer Energy Inc.-cat. A	838 253	1 235 000	
407 200	Chancellor Energy Resources Inc.	428 087	1 070 936	
100 000	Chieftain International Inc.	2 530 149	2 175 000	
150 000	Co-enerco Resources Ltd.-cat. A	1 617 874	1 387 500	
94 500	Cube Energy Corp.	913 603	720 563	
105 100	Encal Energy Ltd.	617 373	478 205	
100 000	Grad & Walker Energy Corp.	1 211 251	1 250 000	
300 000	Gulf Canada Resources Limited	1 660 501	1 260 000	
1	Harbour Petroleum Company Limited			
	(commanditaire)	129 177	4 090	
150 000	Harbour Petroleum Company Limited	217 500	142 500	
100 000	Hillcrest Resources Ltd.	510 145	550 000	
150 000	Home Oil Company Limited	2 619 097	2 587 500	
350 000	Intensity Resources Ltd.	924 501	945 000	
136 200	International Colin Energy Corporation	2 765 635	2 025 975	
45 400	International Pedco Energy Corp.	117 132	94 886	
400 000	International Oiltex Ltd.	300 000	320 000	
82 500	Inverness Petroleum Ltd.	903 955	804 375	
100 000	Jordan Petroleum Ltd.-cat. A	980 000	900 000	
125 000	Manville Oil & Gas Ltd.	939 037	812 500	
150 000	Mark Resources Inc.	1 412 722	1 331 250	
484 500	Maxx Petroleum Ltd.	553 224	828 495	
137 336	Morgan Hydrocarbons Inc.	707 057	604 280	
111 200	New Cache Petroleum Ltd.	150 120	111 200	



31 DÉC. 93

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>PÉTROLE ET GAZ (suite)</b>				
400 000	Newalta Corporation	600 000 \$	700 000 \$	
52 400	Norcen Energy Resources Limited	1 148 448	831 850	
85 400	Northridge Exploration Ltd.	106 750	112 728	
50 000	Northstar Energy Corporation	1 382 677	1 300 000	
875 000	Olympia Energy Inc. - cat. A	350 000	481 250	
100 000	Orbit Oil & Gas Ltd.	272 762	224 000	
100 000	Paloma Petroleum Ltd.	335 000	370 000	
81 900	PanCanadian Petroleum Limited	3 208 007	3 122 438	
800 000	Pan East Petroleum Corp.	476 890	1 280 000	
70 000	Paramount Resources Ltd.	1 316 700	1 373 750	
221 700	Petro-Canada Ltée	2 845 405	2 753 588	
200 000	Petromet Resources Limited	110 000	1 250 000	
300 531	Poco Petroleum Ltd.	2 588 686	2 667 214	
300 000	Ranchmen's Resources Ltd.-cat. A	1 432 510	1 612 500	
188 500	Ranger Oil Limited	1 335 815	1 272 375	
30 000	Richland Petroleum Corporation-cat. A	153 750	97 500	
75 000	Rigel Energy Corp.	1 626 626	1 350 000	
132 900	Serenpet Inc.	1 325 278	1 046 588	
150 000	Stampeder Exploration Ltd.	792 508	768 750	
200 000	Summit Resources Limited	1 239 231	1 725 000	
34 800	Talisman Energy Inc.	888 841	1 009 200	
50 000	Talisman Energy Inc.-reçus de versement	435 000	1 237 500	
200 000	Transwest Energy Inc.	467 015	490 000	
300 000	Ulster Petroleum Ltd.	1 103 007	1 425 000	
221 500	Vero Resources Ltd.	720 075	387 625	
100 000	Wascana Energy Inc.	1 060 815	825 000	
40 000	Winfield Energy Ltd.	200 000	172 000	
		57 679 894	59 268 506	102,3
<b>BONS DE SOUSCRIPTION</b>				
100 000	Camberly Energy Ltd.	2 000	70 000	
800 000	Pan East Petroleum Corp.	0	560 000	
5 000	Startech Energy Ltd.			
	- bons de souscription spéciaux	500 000	500 000	
		502 000	1 130 000	2,0
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR</b>				
<b>AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>		58 181 894	60 398 506	104,3
	Encaisse et débiteurs	6 990 312	6 990 312	
	Moins le total du passif	(9 481 274)	(9 481 274)	
		(2 490 962)	(2 490 962)	(4,3)
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>		55 690 932 \$	57 907 544 \$	100,0

## COMMENTAIRES

LE COURS DE L'OR ÉTAIT décevant depuis la fin de 1990, mais il a eu un net sursaut en 1993, augmentant d'environ 17 % par rapport à l'exercice précédent.

Les marchés d'actions aurifères ont atteint leur niveau le plus bas vers le début de 1993, lorsque l'or se vendait autour de 325 \$ US l'once. L'annonce en mars que certains investisseurs internationaux assaillaient le marché a poussé le prix du lingot à la hausse, tout comme l'indice de l'or de la Bourse de Toronto.

Vers le milieu de l'exercice, il est apparu qu'une correction était imminente, et le prix de l'or a reculé quelque peu. Il semble maintenant remonter la pente à court terme, et les marchés ont commencé à prendre du mieux.

## PERSPECTIVES

LA DEMANDE D'OR CONTINUERA de dépasser l'offre, car la production des mines aurifères de l'Occident ne peut soutenir le rythme. L'insuffisance a été comblée par les ventes des

banques centrales, les ventes à terme et les exportations du C15. Il est probable toutefois que l'approvisionnement de ces sources sera à la baisse en 1994.

Le prix moyen prévu de l'or en 1994 est de 375 \$ à 390 \$ US.

Le problème d'évaluation au Canada touche les actions aurifères qui se négocient actuellement à un ratio historiquement élevé par rapport au prix actuel des lingots. Afin d'éviter une correction majeure, il sera essentiel que l'élan amorcé se poursuive.

Au cours des prochains mois, nous nous attendons à ce que le marché des actions subisse une correction ou qu'il demeure relativement stable, une fois que les rentrées de la saison des REER cesseront. Les prix de l'or ne bougeront pas ou augmenteront légèrement, ce qui devrait faire grimper l'indice des aurifères d'un autre 5 % à 10 %. Cependant, les risques d'une importante correction s'intensifieront.

Étant donné les perspectives, le Fonds accroîtra à court terme la pondération de ses actions. La stratégie consistera à les vendre au moment du rétablissement prévu du marché.

*Les aurifères ont amélioré le rendement du TSE en 1993. Cependant, le ratio de ces actions est à un niveau historiquement élevé par rapport au prix des lingots. Le Fonds profitera de toute amélioration des cours des actions pour les vendre à des conditions avantageuses.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Taux de rendement annuel
1993	13,71 \$	— \$	44,0 %
1992	9,52	—	5,9
1991	9,00	—	-7,7
1990	9,75	—	-5,9
1989	10,34	—	5,2
1988	10,00	0,10*	1,0

\* 2 MOIS

**Actif net de 42,1  
millions de dollars**

## VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
13,91 \$	9,26 \$	13,71 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

## RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans	5 ans
44,0 %	12,0 %	6,8 %

AU 31 DÉC. 93

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pourcentage du total
<b>OR ET ARGENT</b>				
160 000	American Barrick Resources Corporation	4 274 961 \$	6 020 000 \$	
130 000	Cambior Inc.	2 247 603	2 600 000	
10 000	Franco-Nevada Mining Corporation Limited	232 270	910 000	
120 000	Minerais LAC Ltée	1 267 415	1 380 000	
160 000	Placer Dome Inc.*	4 128 569	5 260 000	
150 000	Royal Oak Mines Ltd.	1 112 251	937 500	
53 000	TVX Gold Inc.	409 743	463 750	
50 000	Wharf Resources Ltd.	490 001	668 750	
		14 162 813	18 240 000	43,3
<b>MÉTAUX PRÉCIEUX</b>				
34 500	Certificat - or d'une once de La Banque de Nouvelle-Écosse	16 726 404	17 894 357	
2 000	Certificat - or d'une once de La Banque Royale du Canada	977 333	1 037 354	
		17 703 737	18 931 711	45,0
<b>PLACEMENTS À COURT TERME</b>				
		4 811 836	4 811 836	11,4
<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				
		36 678 386	41 983 547	99,7
	Encaisse et débiteurs	157 113	157 113	
	Moins le total du passif	(33 220)	(33 220)	
		123 893	123 893	0,3
<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>				
		36 802 279 \$	42 107 440 \$	100,0

Voir les pages 55 à 74 pour les autres états financiers, les notes y afférentes et le rapport des vérificateurs.



*Ce nouveau Fonds a été lancé au moment où les investisseurs internationaux se tournaient vers les énormes possibilités économiques des plus petites nations asiatiques. Notre confiance a été récompensée, et le Fonds continuera de favoriser les marchés de l'ASEAN qui présentent une croissance soutenue solide pour ce qui est des exportations et des bénéfices des sociétés.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture
1993*	14,36 \$
	* 5 MOIS

**Actif net de 256,1  
millions de dollars**

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
14,36 \$	9,99 \$	14,36 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

## COMMENTAIRES

LE FONDS DE CROISSANCE asiatique a été lancé après que l'indice combiné de l'Extrême-Orient de Morgan Stanley, qui évalue les plus petits marchés asiatiques, a fait un bond de 21 %. La conjoncture économique de la région, notamment la croissance des exportations et les possibilités de profits, a assuré le maintien de ce rendement pendant le reste de 1993.

Les marchés boursiers de la Malaysia, de Singapour et de l'Indonésie ont présenté un rendement bien supérieur au troisième trimestre. Le marché de la Thaïlande a amorcé une remontée, tandis que le marché de Hong Kong n'enregistrait qu'une très faible progression nette. Les marchés de la Corée du Sud et de Taiwan sont tous deux demeurés impopulaires.

Les marchés financiers mondiaux ont entrepris le quatrième trimestre dans des conditions optimales. Les gouvernements recherchaient des stimulants monétaires et d'importantes liquidités étrangères ont envahi les marchés boursiers de la région.

Les perspectives sont demeurées exceptionnelles pour les pays de l'Association of South East Asian Nations («ASEAN»). La croissance du produit intérieur brut de 8 % à 10 %, et de 25 % à 35 % par année pour les exportations, ainsi qu'une hausse solide des profits se sont maintenues. En Thaïlande, les échanges commerciaux étaient à la baisse, mais des liquidités élevées, sous le contrôle d'investisseurs étrangers, et l'amélioration des conditions générales ont fait que le marché boursier thaï a été le plus performant au cours du quatrième trimestre.

La conjoncture économique de Hong Kong est moins reluisante. Toutefois, le rendement du marché est stable, encouragé par l'afflux d'investisseurs désireux de se rapprocher indirectement de la Chine et ignorant la situation politique et l'affaiblissement des conditions générales.

Les échanges commerciaux posent certaines inquiétudes. Le total des marchandises destinées au marché national et des marchandises destinées à la réexportation qui quittent Hong Kong pour d'autres destinations que la Chine

augmente plus lentement que pour l'ASEAN. La décélération de la consommation à Hong Kong, la fermeté de la demande intérieure en Chine et le ralentissement de la pénétration des marchés d'exportation par la Chine contribuent à cette situation. Une certaine érosion de la compétitivité de Hong Kong et du sud de la Chine semble se dessiner. L'inflation des deux côtés de la frontière est beaucoup plus élevée que la moyenne du reste de la région.

Un afflux de capitaux important et la mobilisation d'emprunts pour le compte de la Chine inquiètent. La Chine réussit à attirer des capitaux étrangers dans des coentreprises grâce aux réformes apportées à ses lois sur la propriété et les liens de parenté entre les sociétés. Les redressements à la hausse effectués par les agences d'évaluation du crédit de la Chine confirment cette situation. En outre, les principales banques mondiales se sont laissées séduire par les perspectives économiques favorables du pays et financent maintenant la Chine.

Pour ce qui est de la Corée du Sud et de Taiwan, les perspectives demeurent beaucoup moins encourageantes que celles des marchés de l'ASEAN. Toutefois, certains estiment que les marchés de la Corée du Sud et de Taiwan pourraient connaître une certaine remontée au cours des six prochains mois.

## PERSPECTIVES

DANS L'ENSEMBLE, LES perspectives pour le Fonds sont bonnes. Les marchés boursiers de la région devraient enregistrer des gains additionnels de 15 % à 20 % au cours de la prochaine année, tout en demeurant toutefois instables. Après l'excellent rendement des plus petits marchés boursiers asiatiques au quatrième trimestre de 1993, les évaluations semblaient poussées à la limite et une période de correction était de mise. Le Fonds continuera de favoriser les marchés de l'ASEAN, et moins ceux de Taiwan et de la Corée du Sud. Hong Kong et la Chine présentent les principales inquiétudes. Le Fonds profitera de toute hausse du marché de Hong Kong pour vendre dans le but de réduire davantage nos risques.



## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

31 DÉC. 93

Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total	Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total
<b>HONG KONG</b>					<b>INDONÉSIE (suite)</b>				
80 000	Chai-Na-Ta Ginseng Products Ltd.	500 000 \$	480 000 \$		96 500	Duta Anggada	308 760 \$	561 804 \$	
1 127 000	Amoy Properties Ltd.	1 757 542	2 470 384		8 000	Duta Anggada (F)	15 789	46 574	
403 000	Cheung Kong (Holdings) Ltd.	2 344 174	3 260 900		263 500	Hadtex Indosyntec	414 012	453 615	
397 400	China Light & Power Co. Ltd.	2 744 622	3 845 093		7 000	Hero Supermarkets (F)	31 197	31 441	
568 000	Citic Pacific Limited	1 854 149	2 480 385		92 000	Hero Supermarkets	280 778	413 223	
938 000	Dairy Farm International Holdings Ltd.	2 294 264	2 473 741		13 000	Inti Indorayon Uta IDR (F)	40 142	37 028	
357 200	Hang Seng Bank Ltd.	3 597 084	4 618 372		180 000	Inti Indorayon Uta IDR	536 019	546 498	
400 000	Henderson Land Development	2 523 294	3 904 500		49 000	Matahari (F)	311 057	295 237	
182 400	Hong Kong Aircraft Engineering Co. Ltd.	1 318 537	1 499 328		100 000	Metrodata Epsindo (F)	300 286	294 220	
847 000	Hong Kong Land	2 750 504	3 974 336		21 000	Modern Photo (F)	243 010	278 695	
618 000	Hong Kong & China Gas Co. Ltd.	1 763 236	2 370 648		12 000	Pakuwon Jati (F)	38 965	39 814	
1 617 600	Hong Kong Telecommunications Ltd.	3 925 159	4 515 328		189 000	Pakuwon Jati	364 452	627 064	
374 000	HSBC Holdings PLC	5 546 557	7 365 463		296 000	Pan Brothers Text IDR (F)	322 655	379 857	
443 000	Hutchison Whampoa	2 012 627	2 920 754		37 500	Sekar Bumi (F)	189 995	201 885	
284 800	Jardine Matheson Holdings Ltd.	3 322 887	3 926 146		73 500	Semen Cibinong	424 063	598 143	
446 500	Johnson Electric Holdings Ltd.	1 426 113	1 513 970		34 000	Sucaco (Indonesia)	281 700	280 949	
1 224 000	Kumagai Gumi (Hong Kong) Ltd.	2 175 397	2 326 671		127 000	Surabaya Agung (IDR)	248 336	325 958	
906 000	Mandarin Oriental	1 303 636	1 706 678		64 500	Surya Toto	299 270	311 912	
2 442 000	National Mutual Asia Ltd.	2 113 061	3 052 805		173 000	Tjiwa Kimia Cross	399 576	370 921	
486 000	New World Development Co. Ltd.	2 080 461	3 412 328		6 000	Tjiwa Kimia (F)	21 918	22 348	
926 000	Peregrine Investment Ltd.	2 208 373	3 012 972		147 000	Toko Gunung Agung(F)	311 506	278 367	
285 300	Sun Hung Kai Properties Ltd.	2 192 966	3 468 891		15 000	Toko Gunung Agung(F)	29 605	29 109	
340 000	Swire Pacific Ltd. A	2 725 381	4 046 638				11 170 328	13 253 852	5,2
1 274 680	Tai Cheung Holdings Ltd.	2 347 693	3 230 676		<b>MALAYSIA</b>				
387 000	Wharf (Holdings) Ltd.	1 610 969	2 435 560		310 000	Arab Malaysian Corp.	1 001 704	1 446 290	
612 000	Wheelock & Company	1 781 604	2 284 749		275 000	Cement Industries Malaysia	1 235 793	1 350 525	
		60 220 290	80 597 316	31,4	698 000	D & C Bank (Myr)	1 492 302	2 193 842	
<b>CORÉE</b>					211 000	Edaran Otomobil Nasional	1 623 205	1 761 576	
18 430	Asia Motors	493 310	483 308		431 000	Ekran Berhad	3 153 399	3 598 290	
6 180	Byucksan Eng. Construction Pr.	136 301	110 406		213 000	Genting (Myr)	2 897 822	3 922 661	
14 000	Cho Hung Bank	239 243	238 638		290 000	IJM Corporation Berhad	1 141 878	1 523 883	
19 990	Coryo Securities Pr.	547 435	576 640		425 000	Land & General	1 583 629	2 024 560	
18 350	Daewoo Heavy Industry	377 854	430 082		545 000	Malayan Banking Corp.	3 411 459	5 085 340	
6 330	Dainong Corp.	113 146	104 786		749 000	Malaysian Int'l Shipping Corp. BHD (F)	2 929 344	3 678 339	
4 780	Dong Sung Corp. Pharm.	180 083	196 644		187 000	Nestle Malaysia	1 475 546	1 561 207	
77 310	Hanbo Steel & General Construction	1 661 539	1 685 258		449 000	Pilecon Engineering BHD	1 034 634	1 367 124	
19 960	Hanil Securities	575 391	572 503		680 000	Public Finance BHD	999 153	1 502 766	
3 440	Il Yang Pharm.	134 064	122 348		428 000	Resorts World BHD	2 974 990	3 636 301	
4 170	Il Yang Pharm Pr.	127 137	136 693		981 000	Sime Darby (Myr)	2 937 567	3 637 357	
4 920	Inkel Corp. ordinaire	188 782	169 341		818 000	Sime Uep (Myr)	1 961 613	2 390 233	
25 570	Inkel Corp. Pr.	800 950	766 939		215 000	Sungei Way	1 134 870	1 256 479	
15 200	Kia Services	491 330	490 782		363 000	Tanjong PLC	3 059 991	3 030 578	
39 210	Korea Electric Power	1 232 440	1 407 408		723 000	Telekom Malaysia Berhad	6 971 424	7 846 943	
8 140	Korea Investment & Securities Co.	293 484	273 500		1 301 000	Tenaga Nasional Berhad	8 783 962	12 331 177	
16 720	Kumho Const. and Eng.	359 528	350 772		425 000	UMW Holdings Berhad	1 584 447	1 836 714	
33 650	Kyungki Bank	623 764	650 798		432 000	Uniphone (Myr)	2 526 311	3 606 638	
13 080	Midopa	326 687	349 441		212 000	United Engineering Malaysia FN	1 161 290	1 488 819	
23 270	Shinhan Investment Finance	670 445	625 488		214 000	YTL Corporation	994 674	1 555 412	
		9 572 913	9 741 775	3,8	500	YTL Corporation sous-droits de souscription	78	2 259	
<b>INDONÉSIE</b>							58 071 085	73 635 313	28,8
81 000	Andayani Megah (F)	310 488	425 931		<b>SINGAPOUR</b>				
86 000	Astra International Ltd. (F)	985 118	1 200 543		235 000	Centre Point (SGD)	741 933	1 130 388	
17 200	Astra International Ltd - droits de souscription	152 223	172 275		174 000	City Development Ltd	829 234	1 123 111	
330 500	Bakrie Sumatra Plantations (F)	615 138	910 329		430 000	CWT Distribution Ltd.	987 444	1 081 916	
96 000	Bank Bali (F)	445 808	480 768		152 000	Cycle and Carriage	983 291	1 062 347	
167 000	Bank Dagang Nasional Indonesia	413 187	405 335		308 000	DBS Land Ltd.	1 117 408	1 114 313	
167 000	Bank International Indonesia	674 461	857 244		239 750	Development Bank of Singapore (F)	2 951 956	3 587 847	
13 000	Bank International Indonesia (F)	83 955	84 228		229 000	First Capital Corp.(SGD)	1 076 378	1 120 357	
205 000	Barito Pacific Timber	1 513 937	1 642 624		96 000	Fraser & Neave	1 220 580	1 452 422	
232 000	Berlian L. Tanker	562 922	649 913		435 000	Goodman Fielder Asia Holdings	1 139 070	1 194 647	
					405 000	Hai Sum Hup (SGD)	727 944	799 227	
					463 000	Haw Par Bros. (SGD)	1 337 462	1 484 737	
					121 000	Jurong Shipyard Ltd.	1 369 599	1 442 638	
					183 000	Keppel Corp. Ltd.	1 499 115	1 730 425	
					244 000	Metro Holdings	1 065 591	1 153 617	



Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total	Avoir	Titres	Coût	Valeur au marché	Pour- centage du total
<b>SINGAPOUR (suite)</b>					<b>THAÏLANDE (suite)</b>				
241 833	Overseas Chinese Banking Corp. (F)	2 681 456 \$	3 459 941 \$		56 000	Finance One	644 459 \$	1 380 568 \$	
519 000	Pacific Carriers Ltd. (SGD)	726 521	815 088		15 000	International Cosmetics	758 459	851 460	
180 000	Sembawang Maritime	915 533	1 095 237		34 000	Land & House	690 425	1 148 125	
91 000	Sembawang Shipyard (SGD)	981 598	1 144 819		70 000	Matichon	881 381	957 116	
169 000	Singapore Airlines	1 612 648	1 875 963		95 000	MDX Co. Ltd.	715 613	939 766	
445 000	Singapore Aerospace (F)	1 054 915	1 192 838		23 000	Phatra Thanakit	677 383	1 134 038	
73 000	Singapore Press (F)	1 372 432	1 620 655		39 000	Regional Container Lines	931 887	1 236 171	
1 190 000	Singapore Telecom (F)	3 873 477	3 756 893		220 000	Sian Commercial Bank	1 820 981	2 415 579	
180 000	Trans-Island Bus Services Ltd.(SGD)	948 034	1 095 237		89 000	Srithai Superware	987 802	1 060 182	
281 250	United Overseas Bank (F)	2 990 101	3 630 748		60 000	Swedish Motor	978 918	1 081 417	
		34 203 720	39 165 411	15,3	100 000	Telecomasian Corporation	773 912	792 418	
<b>THAÏLANDE</b>					384 000	Thai Farmers Bank	2 010 528	2 406 463	
27 000	Advanced Info. Service	1 010 384	1 574 580		90 000	Union Asian Finance	708 932	1 146 675	
68 000	Asia Credit	683 865	1 359 436		218 000	Union Mosaic	1 194 058	1 117 775	
9 000	American Standard	596 558	625 544				25 854 070	33 381 860	13,0
6 500	American Standard (F)	427 818	449 762		<b>TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR</b>				
546 000	Bangkok Bank	4 568 490	6 164 698		<b>AU MARCHÉ DES PLACEMENTS</b>				
284 000	Bank of Ayudhya Ltd.	1 211 806	1 375 285			Encaisse et débiteurs	13 999 816	13 999 816	
69 000	CMIC Finance & Securities	777 108	1 107 831			Moins le total du passif	(7 680 913)	(7 680 913)	
84 000	Charoen Pokphand Feedmill Co.	603 433	830 951				6 318 903	6 318 903	2,5
101 200	Charoeng-Thai Wire & Cable	966 388	1 022 063		<b>ACTIF NET AU COÛT ET À LA</b>				
30 000	Country Thailand Co. Ltd.	73 761	73 027		<b>VALEUR AU MARCHÉ</b>				
53 000	Deves Insurance Co.	1 159 721	1 130 930				205 411 309 \$	256 094 430 \$	100,0

## COMMENTAIRES

LES CONDITIONS DU MARCHÉ immobilier ont été arides partout au pays en 1993. Le taux d'occupation des espaces de bureaux et des espaces industriels a augmenté, les loyers ont diminué et les valeurs des propriétés ont été difficiles à établir en raison du manque de liquidités sur le marché. Les prêteurs ont évité d'accorder des prêts hypothécaires dans le secteur immobilier, ce qui a aggravé le problème de liquidités. Les banques et les compagnies d'assurances, aux prises avec des prêts arriérés, ont dû réévaluer leurs portefeuilles, accroître les dépréciations et faire des reprises de possession non planifiées de propriétés. Le secteur du détail a réussi à libérer de la faillite certaines grandes sociétés, ce qui a constitué la seule lueur d'espoir dans le secteur immobilier.

En ce qui a trait à l'offre, la construction d'immeubles de bureaux et la construction industrielle ont ralenti, sauf pour les locaux spécialisés ou sur mesure.

En 1993, le Fonds immobilier commercial Royal LePage a subi une perte de valeur qui a totalisé environ 2,4 millions de dollars ou 10,3 % du portefeuille.

Le bénéfice distribuable provenant des loyers s'est établi à quelque 1,1 million de dollars, ce qui représente un rendement de 4,6 %. Le rendement combiné du bénéfice et du capital a été négatif en 1993, soit -5,7 %. Le Fonds a continué d'être financé avec précaution, le taux de dette étant de seulement 22 %, reflet de l'attitude prudente adoptée par le conseiller et le fiduciaire.

## PERSPECTIVES

LES LOYERS POURRAIENT atteindre leur niveau plancher au cours de la nouvelle année. Les mesures incitatives ne sont pas susceptibles d'augmenter, puisque bon nombre de propriétaires ne peuvent tout simplement plus financer les coûts de leurs locataires. Les locataires en bonne situation financière tenteront d'obtenir les loyers les plus bas possibles et de financer leurs propres améliorations, ce qui leur permettra de réaliser des économies.

Au cours des 12 ou 24 prochains mois, le problème de dévaluation du secteur immobilier sera encore plus évident. En effet, quand les baux conclus à la fin des années 1980 arriveront à échéance, les locataires qui ont une option de renouvellement à de faibles taux imposeront leurs exigences. Quant aux immeubles dont la plupart des baux ont été conclus aux taux plus élevés, les propriétaires feront face à une baisse de valeur permanente, car les locataires videront les lieux ou négocieront de nouveaux loyers moins élevés.

Par contre, les propriétaires dont les prêts hypothécaires sont renouvelés aux taux d'intérêt actuels seront bien placés pour tirer parti de la diminution du coût de financement.

Un acheteur prudent peut acquérir des biens immobiliers à meilleur coût et bénéficier quand même de rendements améliorés en raison de l'effet de levier positif. Il n'y aura pas de plus-value importante tant que les loyers n'augmenteront pas.

Le rétablissement de la liquidité, grâce aux fonds provenant des prêteurs à long terme ainsi que l'essor des actions immobilières des sociétés de services publics et des fonds de placement immobilier

*Les conditions du marché immobilier canadien sont demeurées arides en 1993. Le Fonds a perdu 10 % de la valeur de son portefeuille par suite des expertises. Selon les prévisions, des occasions pourraient se présenter sur le marché immobilier industriel, et les taux de location seraient près d'atteindre un plancher.*

Exercice terminé le 31 déc.	Valeur liquidative à la fermeture	Revenu net par part	Taux de rendement annuel
1993	8,44 \$	0,44 \$	-5,7 %
1992	9,41	0,30	-3,1
1991	10,01	0,56	3,9
1990	10,16	0,75	9,3
1989	10,00	0,90*	-

\* LES CHIFFRES PORTENT SUR LA PÉRIODE DU 9 JANVIER 1989 AU 31 DÉCEMBRE 1989.

### Actif net de 20,8 millions de dollars

#### VALEUR LIQUIDATIVE

Haut	Bas	Fermeture
9,41 \$	8,44 \$	8,44 \$

EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉC. 93

#### RENDEMENT TOTAL

1 an	3 ans
-5,7 %	-1,7 %

AU 31 DÉC. 93



seront des indices certains d'une reprise du secteur immobilier.

Le secteur immobilier industriel devient un marché de plus en plus intéressant pour les investisseurs. Les loyers devraient se stabiliser et s'améliorer au fur et à mesure que le secteur de la fabrication prendra du mieux et que le taux d'occupation baissera. Les dépenses en capital des entreprises devraient progresser de 6 % à 8 % en 1994, ce qui aura aussi une incidence favorable sur le marché immobilier industriel. Selon nous, un raffermissement du secteur

immobilier devrait s'amorcer en 1995.

En 1994, les nouveaux investisseurs sur le marché immobilier trouveront des placements au bas de l'échelle des prix et un potentiel de plus-value maximal. Un choix circonspect jouera toutefois un rôle déterminant, en raison de la croissance plutôt lente et de la vive concurrence dans tous les secteurs et marchés.

Au cours de cette période, le Fonds continuera à accorder beaucoup d'importance à ses activités de location, dans le but

d'accroître la qualité des locataires de ses propriétés, les fonds autogénérés et le taux d'occupation global. Il explorera les occasions d'acquisitions au sein du marché industriel, surtout aux endroits qui bénéficieront des échanges accrus avec les États-Unis. Le Fonds favorisera encore en priorité les placements dans le secteur de détail.

Le Fonds étudiera également les possibilités de vente des propriétés dont les valeurs ont été maximisées à moyen terme. Le produit servirait à réinvestir dans les secteurs où une reprise s'amorce.

31 DÉC. 93

## RELEVÉ DES PLACEMENTS ET AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET

Description	Date d'acquisition	Pourcentage de participation	Pieds carrés	Pourcentage de location	Date de la dernière évaluation	Valeur au marché	Coût	Hypothèque à payer	Bénéfice net d'exploitation
Village Centre Shopping Centre, Bedford (Nouvelle-Écosse)	mai 1989	100 %	21 842	77,8 %	30 mai 1993	2 430 000 \$	4 062 204 \$	s/o \$	218 192 \$
Canarama Shopping Centre, Saskatoon (Saskatchewan)	juin 1989	100 %	59 576	100 %	31 mars 1993	4 950 000	5 095 831	1 000 000	561 291
Westbrook Shopping Centre, Langford (Colombie-Britannique)	juillet 1989	100 %	59 537	97,8 %	31 juillet 1993	5 650 000	5 326 769	s/o	392 227
Sheddon Medical Centre, Oakville (Ontario)	mai 1990	100 %	23 195	73,6 %	30 mai 1993	4 036 533	5 771 896	1 000 000	430 974
Co-Operators, Meadowvale, Mississauga (Ontario)	sept. 1992	50 %	125 665	100 %	30 sept. 1993	5 900 000	6 681 093	3 956 234	198 296
						22 966 533 \$	26 937 793 \$	5 956 234 \$	1 800 980 \$
PLACEMENTS À COURT TERME						1 944 015	1 944 015		
TOTAL DU COÛT ET DE LA VALEUR AU MARCHÉ DES PROPRIÉTÉS À REVENU ET DES PLACEMENTS						24 910 548	28 881 808		
Encaisse, débiteurs, frais de location reportés et autres éléments d'actif						2 698 764	2 698 764		
Moins le total du passif						(6 836 361)	(6 836 361)		
						(4 137 597)	(4 137 597)		
ACTIF NET AU COÛT ET À LA VALEUR AU MARCHÉ						20 772 951 \$	24 744 211 \$		



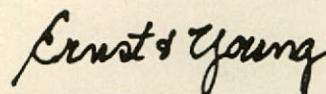
Au fiduciaire du Fonds du marché monétaire canadien du Trust Royal, Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens du Trust Royal, Fonds du marché monétaire américain du Trust Royal, Fonds d'obligations du Trust Royal, Fonds d'obligations internationales du Trust Royal, Fonds de titres hypothécaires du Trust Royal, Fonds croissance et revenu du Trust Royal, Fonds à revenu avantage du Trust Royal, Fonds à équilibre avantage du Trust Royal, Fonds à croissance avantage du Trust Royal, Fonds d'actions canadiennes du Trust Royal, Fonds de croissance spécial canadien du Trust Royal, Fonds d'actions américaines du Trust Royal, Fonds de croissance stratégique Zweig, Fonds de croissance européen du Trust Royal, Fonds d'actions japonaises du Trust Royal, Fonds énergétique du Trust Royal, Fonds de métaux précieux du Trust Royal, Fonds de croissance asiatique et Fonds immobilier commercial Royal LePage (les «Fonds»).

Nous avons vérifié les bilans et les relevés des placements et autres éléments d'actif nets et les états des résultats et de l'évolution de la valeur liquidative des Fonds figurant aux pages 7, 8, 10, 12-13, 15, 17-18, 20-21, 23, 25-27, 29-30, 32-33, 35-39, 41-42, 44-45, 47-48, 49, 51-52, 54 et 56 à 74 inclusivement du rapport annuel de 1993. La responsabilité de ces états financiers incombe au fiduciaire ou au conseiller professionnel. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière, les placements, les résultats d'exploitation et l'évolution de la situation financière des fonds aux dates et pour les périodes indiquées, selon les principes comptables généralement reconnus.

Montréal, Canada  
le 4 février 1994



Comptables agréés



## BILANS

31 décembre	Fonds du marché monétaire canadien		Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens		Fonds du marché monétaire américain (\$ US)	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
<b>ACTIF</b>						
Placements à la valeur au marché	- \$	- \$	- \$	- \$	\$	- \$
Placements à court terme	854 793	996 622	10 460	11 593	85 270	90 400
<b>TOTAL DES PLACEMENTS À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	<b>854 793</b>	<b>996 622</b>	<b>10 460</b>	<b>11 593</b>	<b>85 270</b>	<b>90 400</b>
Encaisse (découvert)	(1 106)	16 197	(646)	2 276	(3 870)	106
Somme à recevoir des courtiers	-	-	-	-	-	-
Revenu couru à recevoir	3 284	15 349	71	140	391	458
<b>AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF</b>	<b>2 178</b>	<b>31 546</b>	<b>(575)</b>	<b>2 416</b>	<b>(3 479)</b>	<b>564</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	<b>856 971</b>	<b>1 028 168</b>	<b>9 885</b>	<b>14 009</b>	<b>81 791</b>	<b>90 964</b>
<b>PASSIF</b>						
Revenu à distribuer aux porteurs de parts	2 168	773	7	17	148	-
Somme à verser aux courtiers	-	-	-	-	-	-
Gains en capital à distribuer aux porteurs de parts	-	-	-	-	-	-
Charges courues	333	350	27	22	123	90
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>2 501</b>	<b>1 123</b>	<b>34</b>	<b>39</b>	<b>271</b>	<b>90</b>
<b>ACTIF NET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	<b>854 470 \$</b>	<b>1 027 045 \$</b>	<b>9 851 \$</b>	<b>13 970 \$</b>	<b>81 520 \$</b>	<b>90 874 \$</b>
<b>AVOIR</b>						
Montant net des souscriptions reçues	854 470 \$	1 027 045 \$	9 851 \$	13 970 \$	81 520 \$	90 874 \$
Gains nets (pertes nettes) de cession matérialisé(e)s	-	-	-	-	-	-
Autres distributions	-	-	-	-	-	-
Plus-value (moins value) nette non matérialisé(e)	-	-	-	-	-	-
Gains nets (pertes nettes) sur remboursements anticipés de prêts hypothécaires, saisies immobilières et conversion	-	-	-	-	-	-
<b>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	<b>854 470 \$</b>	<b>1 027 045 \$</b>	<b>9 851 \$</b>	<b>13 970 \$</b>	<b>81 520 \$</b>	<b>90 874 \$</b>
<b>PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>85 447</b>	<b>102 705</b>	<b>985</b>	<b>1 397</b>	<b>8 152</b>	<b>9 087</b>
<b>VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>10,00 \$</b>

## ÉTATS DES RÉSULTATS

Pour les exercices terminés les 31 décembre	Fonds du marché monétaire canadien		Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens		Fonds du marché monétaire américain (\$ US)	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
<b>PRODUITS</b>						
Intérêt						
Obligations	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Prêts hypothécaires	-	-	-	-	-	-
Encaisse et placements à court terme	44 318	95 365	840	749	2 841	4 541
Dividendes	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>44 318</b>	<b>95 365</b>	<b>840</b>	<b>749</b>	<b>2 841</b>	<b>4 541</b>
<b>CHARGES</b>						
Frais de gestion	9 284	14 648	176	123	928	1 133
Charges d'administration	1 447	2 579	118	89	169	305
Honoraires de vérification	34	34	8	8	16	16
Charges hypothécaires	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>10 765</b>	<b>17 261</b>	<b>302</b>	<b>220</b>	<b>1 113</b>	<b>1 454</b>
<b>REVENU NET</b>	<b>33 553 \$</b>	<b>78 104 \$</b>	<b>538 \$</b>	<b>529 \$</b>	<b>1 728 \$</b>	<b>3 087 \$</b>
<b>REVENU NET PAR PART</b>	<b>0,39 \$</b>	<b>0,57 \$</b>	<b>0,31 \$</b>	<b>0,46 \$</b>	<b>0,20 \$</b>	<b>0,29 \$</b>



(en milliers sauf les montants par part)

Fonds de titres hypothécaires		Fonds d'obligations		Fonds d'obligations internationales		Fonds croissance et revenu	
1993	1992	1993	1992	1993	1992	1993	1992
1 341 539 \$	1 282 166 \$	528 784 \$	496 636 \$	394 012 \$	101 558 \$	9 812 \$	9 806 \$
116 375	55 995	21 142	24 239	6 321	2 580	2 341	494
1 457 914	1 338 161	549 926	520 875	400 333	104 138	12 153	10 300
5 149	8 663	(81)	97	(5)	125	295	74
—	—	4 365	—	—	—	39	—
12 391	10 195	8 911	11 131	11 254	1 579	94	100
17 540	18 858	13 195	11 228	11 249	1 704	428	174
1 475 454	1 357 019	563 121	532 103	411 582	105 842	12 581	10 474
7 099	7 840	2 779	3 134	1 113	341	56	49
—	—	5 888	3 475	—	1 335	—	56
—	—	—	—	24 066	2 090	—	—
794	751	255	227	214	63	25	12
7 893	8 591	8 922	6 836	25 393	3 829	81	117
1 467 561 \$	1 348 428 \$	554 199 \$	525 267 \$	386 189 \$	102 013 \$	12 500 \$	10 357 \$
1 401 762 \$	1 315 283 \$	496 789 \$	510 078 \$	386 833 \$	98 388 \$	14 042 \$	13 503 \$
6 201	5 473	14 390	1 053	926	926	(2 312)	(1 489)
—	—	—	—	(68)	—	(366)	(366)
50 192	20 247	43 020	14 136	(1 438)	2 774	1 136	(1 291)
9 406	7 425	—	—	(64)	(75)	—	—
1 467 561 \$	1 348 428 \$	554 199 \$	525 267 \$	386 189 \$	102 013 \$	12 500 \$	10 357 \$
131 796	124 036	52 460	54 164	31 915	8 993	1 257	1 216
11,14 \$	10,87 \$	10,56 \$	9,70 \$	12,10 \$	11,34 \$	9,94 \$	8,52 \$

*Société Fonds communs de placement Trust Royal, gestionnaire au nom de la Compagnie Trust Royal, fiduciaire.*

*(signé)  
P.F. STARITA  
Partenaire principal*

*(signé)  
B.L. BENTLEY  
Partenaire principal*

(en milliers sauf les montants par part)

Fonds de titres hypothécaires		Fonds d'obligations		Fonds d'obligations internationales		Fonds croissance et revenu	
1993	1992	1993	1992	1993	1992	1993	1992
7 107 \$	9 123 \$	39 096 \$	43 137 \$	12 827 \$	3 466 \$	195 \$	47 \$
104 766	112 551	—	—	—	—	—	—
3 694	4 818	2 157	3 067	405	133	45	37
—	—	—	—	—	—	252	723
115 567	126 492	41 253	46 204	13 232	3 599	492	807
21 642	21 576	6 344	6 600	3 577	846	170	184
2 412	2 158	898	1 157	673	164	136	144
36	36	32	32	16	16	12	12
3 914	4 140	—	—	—	—	—	—
28 004	27 910	7 274	7 789	4 266	1 026	318	340
87 563 \$	98 582 \$	33 979 \$	38 415 \$	8 966 \$	2 573 \$	174 \$	467 \$
0,72 \$	0,80 \$	0,70 \$	0,72 \$	0,52 \$	0,53 \$	0,15 \$	0,36 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers.



## ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Pour les exercices terminés les 31 décembre	Fonds du marché monétaire canadien		Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens		Fonds du marché monétaire américain (\$ US)	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	1 027 045 \$	1 451 079 \$	13 970 \$	6 944 \$	90 874 \$	109 325 \$
<b>REVENU</b>						
Revenu net	33 553	78 104	538	529	1 728	3 087
Revenu distribué ou à distribuer aux porteurs de parts	(33 553)	(78 104)	(538)	(529)	(1 728)	(3 087)
	-	-	-	-	-	-
<b>PARTS</b>						
Produit de l'émission de parts	2 493 477	3 295 610	54 164	48 472	268 461	226 733
Rachat des parts	(2 666 052)	(3 719 644)	(58 283)	(41 446)	(277 815)	(245 184)
	(172 575)	(424 034)	(4 119)	7 026	(9 354)	(18 451)
<b>GAINS NETS (PERTES NETTES) MATÉRIALISÉ(E)S SUR LES PLACEMENTS EN TITRES VENDUS†</b>						
Coût des placements en titres au début de l'exercice	996 622	1 430 995	11 593	6 818	90 400	107 800
Achat de placements	43 661 538	34 317 195	133 697	80 273	1 927 785	3 275 614
	44 658 160	35 748 190	145 290	87 091	2 018 185	3 383 414
Coût des placements en titres à la fin de l'exercice	854 792	996 622	10 460	11 593	85 270	90 400
Coût des placements en titres vendus, échus ou remboursés	43 803 368	34 751 568	134 830	75 498	1 932 915	3 293 014
Produits des placements vendus, échus ou remboursés	43 803 368	34 751 568	134 830	75 498	1 932 915	3 293 014
<b>GAINS NETS (PERTES NETTES) MATÉRIALISÉ(E)S SUR LES PLACEMENTS EN TITRES VENDUS</b>	-	-	-	-	-	-
<b>GAINS EN CAPITAL À DISTRIBUER AUX PORTEURS DE PART</b>	-	-	-	-	-	-
<b>GAINS NETS (PERTES NETTES) SUR LES REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS DE PRÊTS HYPOTHÉCAIRES, SAISIES IMMOBILIÈRES ET CONVERSION</b>	-	-	-	-	-	-
<b>AUTRES DISTRIBUTIONS</b>	-	-	-	-	-	-
<b>PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉ(E) AU COURS DE L'EXERCICE</b>	-	-	-	-	-	-
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	854 470 \$	1 027 045 \$	9 851 \$	13 970 \$	81 520 \$	90 874 \$
<b>VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
<b>GAINS EN CAPITAL PAR PART À DISTRIBUER</b>	-	-	-	-	-	-

† Sauf dans le cas du Fonds du marché monétaire canadien, du Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens et du Fonds du marché monétaire américain, les achats et les ventes de placements en titres n'incluent pas les placements à court terme.



(en milliers sauf les montants par part)

Fonds de titres hypothécaires		Fonds d'obligations		Fonds d'obligations internationales		Fonds croissance et revenu	
1993	1992	1993	1992	1993	1992	1993	1992
1 348 428 \$	1 141 783 \$	525 267 \$	460 093 \$	102 013 \$	6 656 \$	10 357 \$	12 721 \$
87 563	98 582	33 979	38 415	8 966	2 573	175	467
(87 563)	(98 582)	(33 979)	(38 415)	(8 966)	(2 573)	(175)	(467)
-	-	-	-	-	-	-	-
833 329	767 685	205 717	268 057	423 979	127 218	7 797	3 963
(746 850)	(559 927)	(219 006)	(204 374)	(135 534)	(35 161)	7 258	(6 024)
86 479	207 758	(13 289)	63 683	288 445	92 057	539	(2 061)
1 261 919	1 041 910	482 500	416 024	98 784	5 211	11 097	13 393
284 189	547 208	387 450	457 560	799 103	218 606	5 279	5 378
1 546 108	1 589 118	869 950	873 584	897 887	223 817	16 376	18 771
1 291 346	1 261 919	485 764	482 500	395 450	98 784	8 677	11 097
254 762	327 199	384 186	391 084	502 437	125 033	7 699	7 674
255 490	330 400	397 523	412 748	526 503	128 049	6 872	7 248
728	3 201	13 337	21 664	24 066	3 016	(827)	(426)
-	-	-	-	(24 066)	(2 090)	-	-
1 981	1 750	-	-	11	(55)	4	-
-	-	-	-	(68)	-	-	(9)
29 945	(6 064)	28 884	(20 173)	(4 212)	2 429	2 427	132
1 467 561 \$	1 348 428 \$	554 199 \$	525 267 \$	386 189 \$	102 013 \$	12 500 \$	10 357 \$
11,14 \$	10,87 \$	10,56 \$	9,70 \$	12,10 \$	11,34 \$	9,94 \$	8,52 \$
-	-	-	-	0,75 \$	-	-	-

Voir les notes afférentes aux états financiers



## BILANS

31 décembre	Fonds à revenu avantage		Fonds à équilibre avantage		Fonds à croissance avantage	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
<b>ACTIF</b>						
Placements à la valeur au marché	147 306 \$	99 819 \$	312 158 \$	207 697 \$	83 528 \$	30 796 \$
Placements à court terme	—	—	—	—	—	—
<b>TOTAL DES PLACEMENTS À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	147 306	99 819	312 158	207 697	83 528	30 796
Encaisse	493	96	1 468	161	425	357
Revenu couru à recevoir	508	530	883	979	177	126
Somme à recevoir des courtiers	—	—	—	—	—	—
Somme à recevoir à la vente des parts	—	100	—	100	—	—
Gains en capital à recevoir	816	—	2 118	—	610	—
<b>AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF</b>	1 817	726	4 469	1 240	1 212	483
<b>TOTAL DE L'ACTIF À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	149 123	100 545	316 627	208 937	84 740	31 279
<b>PASSIF</b>						
Revenu à distribuer aux porteurs de parts	1 182	1 050	1 910	1 771	306	138
Gains en capital à payer	—	—	—	—	—	—
Hypothèques à payer	—	—	—	—	—	—
Rachats à payer	—	—	—	—	—	—
Somme à payer aux courtiers	—	—	—	—	—	—
Charges courues	74	15	53	20	9	6
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	1 256	1 065	1 963	1 791	315	144
<b>ACTIF NET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	147 867 \$	99 480 \$	314 664 \$	207 146 \$	84 425 \$	31 135 \$
<b>AVOIR</b>						
Montant net des souscriptions reçues	131 831 \$	94 567 \$	274 977 \$	197 079 \$	76 596 \$	30 836 \$
Gains nets (pertes nettes) de cession matérialisé(e)s et gains nets (pertes nettes) de change	1 822	(648)	3 648	(960)	69	(741)
Autres distributions	—	—	—	—	—	—
Plus-value (moins value) nette non matérialisé(e)	14 214	5 561	36 039	11 027	7 760	1 040
Pertes cumulées	—	—	—	—	—	—
<b>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	147 867 \$	99 480 \$	314 664 \$	207 146 \$	84 425 \$	31 135 \$
<b>PARTS EN CIRCULATION</b>	12 412	9 259	24 472	18 325	6 319	2 721
<b>VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART</b>	11,91 \$	10,74 \$	12,86 \$	11,30 \$	13,36 \$	11,44 \$

## ÉTATS DES RÉSULTATS

Pour les exercices terminés les 31 décembre	Fonds à revenu avantage		Fonds à équilibre avantage		Fonds à croissance avantage	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
<b>PRODUITS</b>						
Fonds communs de placement du Trust Royal*	4 732 \$	4 955 \$	7 947 \$	8 413 \$	1 159 \$	832 \$
Loyer de propriétés à revenu	—	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Intérêts sur encaisse, débiteures, placements et emprunts à court terme	7	7	25	18	23	6
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	4 739	4 962	7 972	8 431	1 182	838
<b>CHARGES</b>						
Frais de gestion	—	—	—	—	—	—
Charges d'administration	322	333	626	683	265	177
Honoraires de vérification	11	11	13	13	9	9
Frais de consultation	—	—	—	—	—	—
Autres charges du Fonds immobilier commercial	—	—	—	—	—	—
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	333	344	639	696	274	186
<b>REVENU NET (PERTE NETTE)</b>	4 406 \$	4 618 \$	7 333 \$	7 735 \$	908 \$	652 \$
<b>REVENU NET (PERTE NETTE) PAR PART</b>	0,46 \$	0,52 \$	0,38 \$	0,44 \$	0,21 \$	0,27 \$

\* Voir la note 7 afférente aux états financiers.



(en milliers sauf les montants par part)

Fonds immobilier commercial Royal LePage		Fonds énergétique		Fonds de métaux précieux	
1993	1992	1993	1992	1993	1992
22 967 \$	24 992 \$	60 399 \$	25 218 \$	37 172 \$	5 099 \$
1 944	3 623	—	1 722	4 812	—
24 911	28 615	60 399	26 940	41 984	5 099
1 448	526	4 987	387	150	105
1 250	846	1	19	7	—
—	—	2 002	119	—	—
—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—
2 698	1 372	6 990	525	157	105
27 609	29 987	67 389	27 465	42 141	5 204
243	71	—	—	—	—
—	—	9 371	—	—	—
5 956	5 000	—	—	—	—
363	447	—	—	—	—
—	—	46	—	—	—
274	304	64	35	34	7
6 836	5 822	9 481	35	34	7
20 773 \$	24 165 \$	57,908 \$	27 430 \$	42 107 \$	5 197 \$
24 744 \$	25 727 \$	44 354 \$	24 965 \$	38 317 \$	6 180 \$
—	—	12 575	916	(507)	(917)
—	—	(58)	(58)	(31)	(31)
(3 971)	(1 562)	2 217	1 957	5 305	420
—	—	(1 180)	(350)	(977)	(455)
20 773 \$	24 165 \$	57 908 \$	27 430 \$	42 107 \$	5 197 \$
2 461	2 568	4 779	2 836	3 071	546
8,44 \$	9,41 \$	12,12 \$	9,67 \$	13,71 \$	9,52 \$

*Société Fonds communs de placement  
Trust Royal, gestionnaire au nom de  
la Compagnie Trust Royal, fiduciaire.*

*(signé)  
B.L. BENTLEY  
Partenaire  
principal*

*(signé)  
P.F. STARITA  
Partenaire  
principal*

(en milliers sauf les montants par part)

Fonds immobilier commercial Royal LePage		Fonds énergétique		Fonds de métaux précieux	
1993	1992	1993	1992	1993	1992
— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$
3 730	2 694	—	—	—	—
—	—	371	171	68	18
143	365	728	108	84	19
3 873	3 059	1 099	279	152	37
172	194	1 554	406	437	101
6	12	355	207	218	75
34	44	20	16	19	18
287	323	—	—	—	—
2 272	1 693	—	—	—	—
2 771	2 266	1 929	629	674	194
1 102 \$	793 \$	(830) \$	(350) \$	(522) \$	(157) \$
0,44 \$	0,31 \$	(0,16) \$	(0,02) \$	(0,37) \$	(0,28) \$

Voir les notes afférentes aux états financiers.



## ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Pour les exercices terminés les 31 décembre	Fonds à revenu avantage		Fonds à équilibre avantage		Fonds à croissance avantage	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	99 480 \$	82 935 \$	207 146 \$	153 932 \$	31 135 \$	13 035 \$
<b>REVENU</b>						
Revenu net (perte nette)	4 406	4 618	7 333	7 735	908	652
Revenu distribué ou à distribuer aux porteurs de parts	(4 406)	(4 618)	(7 333)	(7 735)	(908)	(652)
	—	—	—	—	—	—
<b>PARTS</b>						
Produit de l'émission de parts	74 991	42 235	164 526	99 595	70 162	25 972
Rachat des parts	(37 727)	(27 376)	(86 628)	(50 182)	(24 402)	(8 585)
	37 264	14 859	77 898	49 413	45 760	17 387
<b>GAINS NETS (PERTES NETTES) MATÉRIALISÉ(E)S SUR LES PLACEMENTS EN TITRES VENDUS*</b>						
Coût des placements en titres ou des placements immobiliers au début de l'exercice	94 258	79 282	196 670	146 639	29 756	12 690
Achat de placements en titres ou de placements immobiliers	53 505	25 500	108 056	69 810	48 621	21 702
	147 763	104 782	304 726	216 449	78 377	34 392
Coût des placements en titres ou des placements immobiliers à la fin de l'exercice	133 092	94 258	276 119	196 670	75 768	29 756
Coût des placements en titres vendus	14 671	10 524	28 607	19 779	2 609	4 636
Produit des placements en titres vendus	16 325	10 782	31 097	20 059	2 809	4 668
<b>GAINS NETS (PERTES NETTES) MATÉRIALISÉ(E)S SUR LES PLACEMENTS EN TITRES VENDUS*</b>	1 654	258	2 490	280	200	32
<b>GAINS EN CAPITAL À RECEVOIR</b>	816	60	2 118	86	610	12
<b>GAINS NETS (PERTES NETTES) EN CAPITAL MATÉRIALISÉ(E)S AU COURS DE L'EXERCICE</b>	2 470	318	4 608	366	810	44
<b>GAINS EN CAPITAL À DISTRIBUER AUX PORTEURS DE PARTS</b>	—	—	—	—	—	—
<b>AUTRES DISTRIBUTIONS</b>	—	—	—	—	—	—
<b>PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉ(E) AU COURS DE L'EXERCICE</b>	8 653	1 368	25 012	3 435	6 720	669
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	147 867 \$	99 480 \$	314 664 \$	207 146 \$	84 425 \$	31 135 \$
<b>VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	11,91 \$	10,74 \$	12,86 \$	11,30 \$	13,36 \$	11,44 \$
<b>GAINS EN CAPITAL PAR PART À DISTRIBUER</b>	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$

\* Les achats et les ventes de placements en titres n'incluent pas les placements à court terme.



(en milliers sauf les montants par part)

Fonds immobilier commercial Royal LePage		Fonds énergétique		Fonds de métaux précieux	
1993	1992	1993	1992	1993	1992
24 165 \$	27 000 \$	27 430 \$	20 927 \$	5 197 \$	4 746 \$
1 102	793	(830)	(350)	(522)	(157)
(1 102)	(793)	—	—	—	—
—	—	(830)	(350)	(522)	(157)
1 524	1 436	262 371	14 711	106 783	5 431
(2 507)	(2 680)	(242 982)	(15 136)	(74 646)	(5 249)
(983)	(1 244)	19 389	(425)	32 137	182
26 554	19 721	23 261	24 790	4 679	4 590
384	6 833	100 025	11 079	37 138	950
26 938	26 554	123 286	35 869	41 817	5 540
26 938	26 554	58 182	23 261	31 867	4 679
—	—	65 104	12 608	9 950	861
—	—	86 134	13 279	10 360	845
—	—	21 030	671	410	(16)
—	—	—	—	—	—
—	—	21 030	671	410	(16)
—	—	(9 371)	—	—	—
—	—	—	—	—	(6)
(2 409)	(1 591)	260	6 607	4 885	448
20 773 \$	24 165 \$	57 908 \$	27 430 \$	42 107 \$	5 197 \$
8,44 \$	9,41 \$	12,12 \$	9,67 \$	13,71 \$	9,52 \$
— \$	— \$	1,96 \$	— \$	— \$	— \$

Voir les notes afférentes aux états financiers.



## BILANS

31 décembre	Fonds d'actions canadiennes		Fonds d'actions américaines		Fonds de croissance européen	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
<b>ACTIF</b>						
Placements à la valeur au marché	451 831 \$	412 806 \$	98 132 \$	92 847 \$	57 590 \$	14 965 \$
Placements à court terme	73 406	14 951	2 507	7 668	—	—
<b>TOTAL DES PLACEMENTS À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	<b>525 237</b>	<b>427 757</b>	<b>100 639</b>	<b>100 515</b>	<b>57 590</b>	<b>14 965</b>
Encaisse (découvert)	553	3 363	(398)	515	11 297	(3 048)
Somme à recevoir des courtiers	124	—	2 420	—	—	1 828
Revenu couru à recevoir	1 292	1 562	164	230	132	33
<b>AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF</b>	<b>1 969</b>	<b>4 925</b>	<b>2 186</b>	<b>745</b>	<b>11 429</b>	<b>(1 187)</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	<b>527 206</b>	<b>432 682</b>	<b>102 825</b>	<b>101 260</b>	<b>69 019</b>	<b>13 778</b>
<b>PASSIF</b>						
Revenu à distribuer aux porteurs de parts	581	1 160	22	254	—	—
Gains en capital à distribuer aux porteurs de parts	—	—	12 400	—	—	—
Somme à verser aux courtiers	5 499	3 619	1 200	—	4 704	52
Charges courues	268	211	80	61	51	21
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>6 348</b>	<b>4 990</b>	<b>13 702</b>	<b>315</b>	<b>4 755</b>	<b>73</b>
<b>ACTIF NET À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	<b>520 858 \$</b>	<b>427 692 \$</b>	<b>89 123 \$</b>	<b>100 945 \$</b>	<b>64 264 \$</b>	<b>13 705 \$</b>
<b>AVOIR</b>						
Montant net des souscriptions reçues	372 917 \$	355 901 \$	62 569 \$	70 806 \$	59 380 \$	16 615 \$
Gains nets (pertes nettes) de cession matérialisé(e)s et gains nets (pertes nettes) de change	59 517	33 484	11 417	(1 378)	(1 257)	(2 353)
Autres distributions	(1 214)	(1 214)	(380)	(327)	—	—
Plus-value (moins value) nette non matérialisé(e)	89 638	39 521	15 517	31 844	6 659	(130)
Pertes cumulées	—	—	—	—	(518)	(427)
<b>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS À LA VALEUR AU MARCHÉ</b>	<b>520 858 \$</b>	<b>427 692 \$</b>	<b>89 123 \$</b>	<b>100 945 \$</b>	<b>64 264 \$</b>	<b>13 705 \$</b>
<b>PARTS EN CIRCULATION</b>	<b>37 497</b>	<b>36 715</b>	<b>7 709</b>	<b>8 345</b>	<b>6 002</b>	<b>1 743</b>
<b>VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART</b>	<b>13,89 \$</b>	<b>11,65 \$</b>	<b>11,56 \$</b>	<b>12,10 \$</b>	<b>10,71 \$</b>	<b>7,86 \$</b>

## ÉTATS DES RÉSULTATS

Pour les exercices ou les périodes terminé(e)s les 31 décembre	Fonds d'actions canadiennes		Fonds d'actions américaines		Fonds de croissance européen	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
<b>PRODUITS</b>						
Dividendes	10 372 \$	12 235 \$	2 055 \$	1 660 \$	724 \$	803 \$
Intérêts sur encaisse, débentures, placements et emprunts à court terme	1 330	1 940	570	1 007	100	65
Moins impôt étranger retenu à la source	(217)	(172)	(295)	(262)	(110)	(186)
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>11 485</b>	<b>14 003</b>	<b>2 330</b>	<b>2 405</b>	<b>714</b>	<b>682</b>
<b>CHARGES</b>						
Frais de gestion	7 550	7 291	1 842	1 496	541	410
Charges d'administration	941	1 085	298	302	228	201
Honoraires de vérification	32	32	16	16	36	36
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>8 523</b>	<b>8 408</b>	<b>2 156</b>	<b>1 814</b>	<b>805</b>	<b>647</b>
<b>REVENU NET (PERTE NETTE)</b>	<b>2 962 \$</b>	<b>5 595 \$</b>	<b>174 \$</b>	<b>591 \$</b>	<b>(91) \$</b>	<b>35 \$</b>
<b>REVENU NET (PERTE NETTE) PAR PART</b>	<b>0,09 \$</b>	<b>0,15 \$</b>	<b>0,03 \$</b>	<b>0,09 \$</b>	<b>(0,03) \$</b>	<b>— \$</b>

\* Les chiffres portent sur une période de deux mois.

† Les chiffres portent sur une période de neuf mois.

‡ Les chiffres portent sur une période de cinq mois.



(en milliers sauf les montants par part)

Fonds d'actions japonaises		Fonds de croissance spécial canadien		Fonds de croissance stratégique Zweig		Fonds de croissance asiatique
1993	1992	1993	1992*	1993	1992†	1993±
41 129 \$	10 520 \$	188 487 \$	13 198 \$	78 464 \$	30 942 \$	249 776 \$
—	—	27 500	11 535	57 313	16 384	—
41 129	10 520	215 987	24 733	135 777	47 326	249 776
1 879	(52)	652	670	828	1 624	13 884
—	—	—	—	2 367	218	—
2	—	225	26	127	35	115
1 881	(52)	877	696	3 322	1 877	13 999
43 010	10 468	216 864	25 429	139 099	49 203	263 775
—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	150	—	—
86	—	176	—	8 041	336	7 542
60	14	106	32	295	143	139
146	14	282	32	8 486	479	7 681
42 864 \$	10 454 \$	216 582 \$	25 397 \$	130 613 \$	48 724 \$	256 094 \$
39 968 \$	9 312 \$	180 492 \$	24 305 \$	110 157 \$	42 895 \$	204 395 \$
2 859	2 768	2 422	8	7 963	906	1 368
—	—	(115)	—	—	—	—
3 415	981	34 987	1 084	13 120	5 101	50 683
(3 378)	(2 607)	(1 204)	—	(627)	(178)	(352)
42 864 \$	10 454 \$	216 582 \$	25 397 \$	130 613 \$	48 724 \$	256 094 \$
2 896	896	14 627	2 256	9 522	4 263	17 832
14,80 \$	11,67 \$	14,81 \$	11,26 \$	13,72 \$	11,43 \$	14,36 \$

*Société Fonds communs de placement  
Trust Royal, gestionnaire au nom de  
la Compagnie Trust Royal, fiduciaire.*

*(signé)  
B.L. BENTLEY  
Partenaire  
principal*

*(signé)  
P.F. STARITA  
Partenaire  
principal*

(en milliers sauf les montants par part)

Fonds d'actions japonaises		Fonds de croissance spécial canadien		Fonds de croissance stratégique Zweig		Fonds de croissance asiatique
1993	1992	1993	1992*	1993	1992†	1993±
147 \$	91 \$	847 \$	16 \$	1 427 \$	412 \$	690 \$
12	2	1 113	78	648	293	133
(22)	(7)	—	—	(198)	(63)	(91)
137	86	1 960	94	1 877	642	732
586	231	2 708	—	1 865	576	949
296	170	440	92	410	207	98
26	26	16	2	51	37	37
908	427	3 164	94	2 326	820	1 084
(771) \$	(341) \$	(1 204) \$	— \$	(449) \$	(178) \$	(352) \$
(0,50) \$	(0,38) \$	(0,10) \$	— \$	(0,05) \$	(0,04) \$	(0,01) \$

Voir les notes afférentes aux états financiers.



## ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Pour les exercices ou les périodes terminé(e)s les 31 décembre	Fonds d'actions canadiennes		Fonds d'actions américaines		Fonds de croissance européen	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	427 692 \$	294 235 \$	100 945 \$	77 153 \$	13 705 \$	15 054 \$
Revenu (perte)						
Revenu net (perte nette)	2 962	5 595	174	591	(91)	35
Revenu distribué ou à distribuer aux porteurs de parts	(2 962)	(5 595)	(174)	(591)	—	—
	—	—	—	—	(91)	35
<b>PARTS</b>						
Produit de l'émission de parts	215 815	267 954	60 426	43 297	74 060	10 578
Rachat des parts	(198 799)	(135 125)	(68 663)	(33 978)	(31 295)	(11 268)
	17 016	132 829	(8 237)	9 319	42 765	(690)
<b>GAINS NETS (PERTES NETTES) MATÉRIALISÉ(E)S SUR LES PLACEMENTS EN TITRES VENDUS**</b>						
Coût des placements en titres au début de l'exercice	373 285	238 036	61 037	50 377	15 094	13 261
Achat de placements en titres.	148 246	208 340	79 487	36 416	44 577	18 322
	521 531	446 376	140 524	86 793	59 671	31 583
Coût des placements en titres à la fin de l'exercice	362 193	373 285	82 603	61 037	50 932	15 094
Coût des placements en titres vendus	159 338	73 091	57 921	25 756	8 739	16 489
Produit des placements en titres vendus	185 425	71 236	83 225	27 541	9 481	16 945
<b>GAINS NETS (PERTES NETTES) MATÉRIALISÉ(E)S SUR LES PLACEMENTS EN TITRES VENDUS</b>	26 087	(1 855)	25 304	1 785	742	456
<b>GAINS NETS (PERTES NETTES) DE CHANGE</b>	(54)	(150)	(109)	3	354	(385)
<b>AUTRES DISTRIBUTIONS</b>	—	(29)	(53)	(126)	—	—
<b>GAINS EN CAPITAL À DISTRIBUER AUX PORTEURS DE PARTS</b>	—	—	(12 400)	—	—	—
<b>PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉ(E) AU COURS DE L'EXERCICE</b>	50 117	2 662	(16 327)	12 811	6 789	(765)
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	520 858 \$	427 692 \$	89 123 \$	100 945 \$	64 264 \$	13 705 \$
<b>VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	13,89 \$	11,65 \$	11,56 \$	12,10 \$	10,71 \$	7,86 \$
<b>GAINS EN CAPITAL PAR PART À DISTRIBUER</b>	—	—	1,61 \$	—	—	—

\* Les chiffres portent sur une période de deux mois.

† Les chiffres portent sur une période de neuf mois.

‡ Les chiffres portent sur une période de cinq mois.

\*\* Les achats et les ventes de placements en titres n'incluent pas les placements à court terme.



(en milliers sauf les montants par part)

Fonds d'actions japonaises		Fonds de croissance spécial canadien		Fonds de croissance stratégique Zweig		Fonds de croissance asiatique
1993	1992	1993	1992*	1993	1992†	1993‡
10 454 \$	10 747 \$	25 397 \$	1 019 \$	48 724 \$	– \$	– \$
(771)	(341)	(1 204)	–	(449)	(178)	(352)
–	–	–	–	–	–	–
(771)	(341)	(1 204)	–	(449)	(178)	(352)
83 710	7 524	270 140	25 163	120 888	52 427	292 892
(53 054)	(7 397)	(113 953)	(1 877)	(53 626)	(9 532)	(88 497)
30 656	127	156 187	23 286	67 262	42 895	204 395
9 539	9 383	12 114	–	25 841	–	–
40 584	5 082	156 104	12 322	83 698	38 147	210 751
50 123	14 465	168 218	12 322	109 539	38 147	210 751
37 714	9 539	153 500	12 114	65 344	25 841	199 092
12 409	4 926	14 718	208	44 195	12 306	11 659
12 467	4 529	17 132	216	50 688	12 271	13 819
58	(397)	2 414	8	6 493	(35)	2 160
33	32	–	–	714	941	(792)
–	–	(115)	–	–	–	–
–	–	–	–	(150)	–	–
2 434	286	33 903	1 084	8 019	5 101	50 683
42 864 \$	10 454 \$	216 582 \$	25 397 \$	130 613 \$	48 724 \$	256 094 \$
14,80 \$	11,67 \$	14,81 \$	11,26 \$	13,72 \$	11,43 \$	14,36 \$
–	–	–	–	0,02 \$	–	–

Voir les notes afférentes aux états financiers.



**1) CONVENTIONS COMPTABLES**

i) **PLACEMENTS** Les placements, à l'exception de ceux effectués dans le Fonds du marché monétaire canadien, le Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens («Fonds des bons du Trésor canadiens»), le Fonds du marché monétaire américain, des placements immobiliers du Fonds immobilier commercial Royal LePage («Fonds immobilier») et des placements à court terme dans tous les Fonds, sont comptabilisés à la valeur à la cote, la différence entre cette dernière valeur et le coût moyen étant consignée à titre de plus-value (moins-value) non matérialisée. On se sert du coût moyen pour déterminer les gains ou les pertes sur les placements vendus. Les placements du Fonds du marché monétaire canadien, du Fonds du marché monétaire américain et du Fonds des bons du Trésor canadiens ainsi que les placements à court terme dans tous les Fonds sont évalués au coût, correspondant approximativement à la valeur au marché.

À chaque date d'évaluation, les hypothèques sont évaluées de façon à établir un montant en capital dont le taux de rendement est soit égal, soit inférieur tout au plus d'un quart pour cent au taux d'intérêt auquel les principaux établissements de crédit prennent des engagements en vue de prêter sur la garantie d'hypothèques semblables. La différence entre cette valeur et le solde impayé du capital figure comme plus-value (moins-value) non matérialisée.

Le Fonds immobilier évalue ses placements dans des propriétés à revenu au prix d'achat au cours de l'année d'acquisition. Par la suite, les placements immobiliers sont évalués à la valeur constatée par expertise qui ne correspond pas nécessairement au prix auquel le placement immobilier peut être vendu. Les évaluations sont obtenues annuellement à la date d'anniversaire de l'acquisition et effectuées par des experts indépendants du fiduciaire et du conseiller professionnel du Fonds. En cas de changement important de la valeur de tout placement au cours d'un exercice, le comité de placement du Fonds peut demander plus d'une expertise au cours de cet exercice. Un évaluateur indépendant passe en revue toutes les évaluations pour s'assurer qu'elles ont été faites de façon uniforme. Les améliorations aux propriétés à revenu ou les acquisitions de propriétés à revenu qui sont survenues après l'évaluation annuelle de la propriété sont incluses dans la valeur comptable de cette propriété. L'amortissement n'est pas calculé sur les placements immobiliers.

ii) **CHANGE** La valeur au marché des placements étrangers et autres éléments d'actif et de passif est convertie en dollars canadiens au taux de change en vigueur en fin d'exercice. Les achats et les ventes de placements étrangers, de même que les produits et les charges, sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de l'opération.

iii) **COMPTABILISATION DES PRODUITS ET DES CHARGES** Les Fonds comptabilisent les produits et les charges d'après la méthode de la comptabilité d'exercice et les dividendes sont comptabilisés à la date ex-dividende.

iv) **INDEMNITÉS PERÇUES SUR LES REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS DE PRÊTS HYPOTHÉCAIRES** Les indemnités sont ajoutées à l'avoir au fur et à mesure qu'elles sont perçues et, le cas échéant, accrues des gains ou diminuées des pertes sur saisies immobilières.

v) **ACQUISITION ET RACHAT DES PARTS** La valeur liquidative à laquelle les parts sont émises ou rachetées par chaque Fonds est déterminée en divisant la valeur liquidative du Fonds à la valeur au marché par le nombre total de parts en circulation. Les montants perçus à l'émission de parts et les montants versés au rachat de parts sont crédités ou imputés au montant net des souscriptions reçues. Les parts du Fonds immobilier commercial Royal LePage sont évaluées à quatre dates d'évaluation chaque exercice, notamment le dernier vendredi des mois de mars, juin et septembre ainsi que le 31 décembre. Les parts des autres fonds sont évaluées quotidiennement.

vi) **COÛTS D'ACQUISITION ET DE LOCATION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS** Les coûts d'acquisition sont capitalisés comme faisant partie des coûts de placements dans des propriétés à revenu. Les coûts de location sont comptabilisés d'avance et amortis sur la durée restante des contrats de location correspondants.

**2) ACTIVITÉS IMPORTANTES**

i) **FONDS DE CROISSANCE ASIATIQUE** Le Fonds de croissance asiatique a été constitué en vertu des lois de l'Ontario par une déclaration de fiducie datée du 12 juillet 1993. La Compagnie Trust Royal a effectué un investissement initial de 1 000 000 \$ pour 100 000 parts, afin d'établir le fonds. Le Fonds investit dans les titres de sociétés établies dans des pays asiatiques.

ii) **FONDS DE CROISSANCE STRATÉGIQUE ZWEIG** Le Fonds de croissance stratégique Zweig a été constitué en vertu des lois de l'Ontario par une déclaration de fiducie datée du 2 mars 1992. La Compagnie Trust Royal a effectué un investissement initial de 1 000 000 \$ pour 100 000 parts, afin d'établir le Fonds. Le Fonds de croissance stratégique Zweig investit dans 100 000 les titres de sociétés établies dans des pays asiatiques.

iii) **FONDS DE CROISSANCE SPÉCIAL CANADIEN** Le Fonds de croissance spécial canadien a été constitué en vertu des lois de l'Ontario par une déclaration de fiducie datée du 10 décembre 1991. La Compagnie Trust Royal a effectué un investissement initial de 1 000 000 \$ pour 100 000 parts, afin d'établir le Fonds. Le Fonds de croissance spécial canadien investit dans les titres de sociétés canadiennes à faible capitalisation.

Les états financiers présentent les résultats d'exploitation et l'évolution de la situation financière du Fonds à compter de sa date de lancement, le 19 octobre 1992.



### 3) PARTS ÉMISES ET RACHETÉES

Les parts suivantes ont été émises et rachetées au cours de 1993 et 1992 :

	Année	Émises Nombre de parts (en milliers)	Émises Valeur (en milliers de dollars)	Rachetées Nombre de parts (en milliers)	Rachetées Valeur (en milliers de dollars)
<b>FONDS À REVENU</b>					
Fonds du marché monétaire canadien	1993	249 348	2 493 477	26 605	2 666 052
	1992	329 561	3 295 610	371 964	3 719 644
Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens	1993	5 417	54 164	5 828	58 283
	1992	4 847	48 472	4 145	41 446
Fonds du marché monétaire américain (\$ US)	1993	26 846	268 461	27 781	277 815
	1992	22 673	226 733	24 518	245 184
Fonds de titres hypothécaires	1993	75 795	833 329	68 034	746 850
	1992	70 313	767 685	51 161	559 927
Fonds d'obligations	1993	20 107	205 717	21 811	219 006
	1992	27 712	268 057	21 176	204 374
Fonds d'obligations internationales	1993	33 735	423 979	10 814	135 534
	1992	11 451	127 218	3 086	35 161
Fonds croissance et revenu	1993	828	7 797	787	7 258
	1992	451	3 963	691	6 024
<b>FONDS AVANTAGÉS ET FONDS DE SPÉCIALITÉ</b>					
Fonds à revenu avantage	1993	6 497	74 991	3 343	37 727
	1992	3 990	42 235	2 588	27 376
Fonds à équilibre avantage	1993	13 354	164 526	7 208	86 628
	1992	8 953	99 595	4 503	50 182
Fonds à croissance avantage	1993	5 537	70 162	1 939	24 402
	1992	2 286	25 972	734	8 585
Fonds immobilier	1993	173	1 524	279	2 507
	1992	148	1 436	276	2 680
Fonds énergétique	1993	17 912	262 371	15 969	242 982
	1992	1 722	14 711	1 852	15 136
Fonds de métaux précieux	1993	8 475	106 783	5 950	74 646
	1992	582	5 431	564	5 249
<b>FONDS À CROISSANCE OU FONDS D' ACTIONS</b>					
Fonds d'actions canadiennes	1993	16 479	215 815	15 698	198 799
	1992	23 015	267 954	11 754	135 125
Fonds d'actions américaines	1993	4 932	60 426	5 568	68 663
	1992	4 016	43 297	3 176	33 978
Fonds de croissance européen	1993	7 482	74 060	3 224	31 295
	1992	1 323	10 578	1 454	11 268
Fonds d'actions japonaises	1993	5 511	83 710	3 511	53 054
	1992	689	7 524	662	7 397
Fonds de croissance spécial canadien*	1993	20 810	270 140	8 438	113 953
	1992	2 336	25 163	173	1 877
Fonds de croissance stratégique Zweig*	1993	9 410	120 888	4 150	53 626
	1992	5 178	52 427	916	9 532
Fonds de croissance asiatique*	1993	25 003	292 892	7 171	88 497

\* Les chiffres de 1993 pour le Fonds de croissance asiatique portent sur une période de cinq mois.  
Les chiffres de 1992 pour le Fonds de croissance spécial canadien et le Fonds de croissance  
stratégique Zweig portent respectivement sur des périodes de deux mois et de neuf mois.

### 4) IMPÔTS SUR LE REVENU

Étant donné que ces Fonds sont considérés, aux fins de l'impôt sur le revenu, comme des fiduciaires de fonds communs de placement, les revenus nets qu'ils produisent ne sont pas assujettis à l'impôt sur le revenu dans la mesure où ils sont distribués ou à distribuer aux porteurs de parts. De la même façon, aucune somme n'est prélevée au titre de l'impôt sur le revenu sur tout gain en capital net réalisé et distribué ou à distribuer aux porteurs de parts. L'impôt sur le revenu sur tout gain en capital net réalisé qui n'a pas été distribué aux porteurs de parts ou qu'on n'a pas déclaré comme devant l'être est récupérable dans la mesure permise par la Loi de l'impôt sur le revenu du Canada (la «Loi»). Les pertes aux fins de l'impôt, le cas échéant, ne sont pas déductibles du revenu des porteurs de parts, mais sont déductibles du revenu du Fonds tel que la Loi l'autorise. Le revenu net des Fonds, aux fins de l'impôt, (y compris le montant désigné en vertu de l'article 132.1 de la Loi), le cas échéant, est distribué aux porteurs de parts. Ainsi, les Fonds ne sont pas assujettis à l'impôt.

### 5) CHARGES ET OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

**CHARGES** La Compagnie Trust Royal est fiduciaire et la Société Fonds communs de placement Trust Royal est le gestionnaire de tous les Fonds, à l'exception du Fonds immobilier. La Compagnie Trust Royal est fiduciaire du Fonds immobilier, et Services de gestion du capital Royal LePage Limitée en est le conseiller professionnel. Ils font des recommandations sur les placements, gardent les titres, perçoivent le revenu et le distribuent aux porteurs de parts. En outre, ils fournissent à ces derniers des états de compte à des intervalles réguliers. Pour ces services (en 1993 et 1992, sauf indication contraire), en date de chaque jour d'évaluation, il est payé au gestionnaire, au chapitre des charges imputées aux Fonds, les honoraires de gestion trimestriels, hebdomadaires et quotidiens suivants :

- des honoraires de  $\frac{1}{4}$  de 0,75 % de la valeur liquidative du Fonds immobilier.
- des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 2 % de la valeur liquidative du Fonds d'actions japonaises. Avant le 1<sup>er</sup> mai 1992, ces honoraires correspondaient à  $\frac{1}{52}$  de 2,5 % de la valeur liquidative.
- des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 1,6 % de la valeur liquidative du Fonds d'actions américaines et du Fonds d'actions canadiennes.
- des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 1,2 % de la valeur liquidative du Fonds d'obligations.
- des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 1,5 % de la valeur liquidative du Fonds d'obligations internationales.
- des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 1 % de la valeur liquidative du Fonds du marché monétaire canadien, du Fonds des bons du Trésor canadiens et du Fonds du marché monétaire américain.
- des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 1,75 % de la valeur liquidative du Fonds énergétique.



**5) CHARGES ET OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS (suite)**

viii) des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 2 % de la valeur liquidative du Fonds de croissance européen. Avant le 1<sup>er</sup> mai 1992, ces honoraires correspondaient à  $\frac{1}{365}$  de 2,5 % de la valeur liquidative.

ix) des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 1,75 % de la valeur liquidative du Fonds de métaux précieux. Avant le 1<sup>er</sup> mai 1992, ces honoraires correspondaient à  $\frac{1}{365}$  de 2,5 % de la valeur liquidative.

x) des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 1,5 % de la valeur liquidative du Fonds croissance et revenu et du Fonds de titres hypothécaires.

xi) des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 2 % de la valeur liquidative du Fonds de croissance stratégique Zweig.

xii) des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 1,75 % de la valeur liquidative du Fonds de croissance spécial canadien. En 1992, ce Fonds a été exonéré des honoraires de gestion.

xiii) des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 2,0 % de la valeur liquidative du Fonds de croissance asiatique.

Lorsqu'il agit à titre de fiduciaire et d'administrateur d'un régime enregistré d'épargne-retraite («REER»), d'un fonds enregistré de revenu de retraite («FERR»), d'un régime enregistré d'épargne-logement («REEL») ou d'un autre régime de revenu différé créé par un porteur de parts, notamment les régimes autogérés, le fiduciaire impute aux comptes REER, FERR, REEL ou à un autre régime de ce participant (en 1993 et 1992) les honoraires suivants :

i) des honoraires de  $\frac{1}{365}$  de 0,2 % de la valeur liquidative des parts détenues dans un REER, un FERR, un REEL ou un autre régime du Fonds du marché monétaire canadien, du Fonds des bons du Trésor canadiens, du Fonds du marché monétaire américain, du Fonds d'obligations internationales, du Fonds de titres hypothécaires, du Fonds d'obligations, du Fonds de croissance et revenu, du Fonds d'actions canadiennes, du Fonds de croissance spécial canadien, du Fonds d'actions américaines, du Fonds de croissance stratégique Zweig, du Fonds de croissance européen, du Fonds d'actions japonaises, du Fonds de croissance asiatique, du Fonds énergétique, du Fonds de métaux précieux, du Fonds à revenu avantage, du Fonds à croissance avantage et du Fonds à équilibre avantage;

ii) des honoraires de  $\frac{1}{4}$  de 0,2 % de la valeur liquidative des parts détenues dans un REER, un FERR, un REEL ou un autre régime du Fonds immobilier.

Le conseiller professionnel a la responsabilité de proposer un programme de placements continu, de présenter les possibilités de placement ainsi que de gérer et d'administrer l'exploitation journalière du Fonds immobilier. Pour ces services, le conseiller professionnel reçoit des honoraires trimestriels de  $\frac{1}{4}$  de 1,25 % de la valeur liquidative du Fonds. Le Fonds doit également verser au conseiller professionnel des honoraires de 0,5 % du coût d'acquisition brut ou du coût de cession brut en ce qui a trait aux immeubles achetés ou vendus par le Fonds. Le comité de placement autorise tous les placements et cessions de placement proposés du Fonds immobilier. Aucuns honoraires ne sont versés aux membres du comité de placement qui sont des

représentants du conseiller professionnel ou du fiduciaire. Les autres membres reçoivent 6 000 \$ par année, plus 400 \$ chaque fois qu'ils assistent à une réunion du comité de placement.

Les frais raisonnables engagés dans l'administration des Fonds sont payés par la Compagnie Trust Royal et imputés aux Fonds. En outre, certaines charges générales sont payées par la Compagnie Trust Royal et sont réparties entre les Fonds. Ces charges d'administration sont incluses à titre de charges imputées aux Fonds dans les états des résultats.

Royal Trust Corporation assure des services de montage et d'administration pour le portefeuille d'hypothèques du Fonds de titres hypothécaires. Pour ces services, il est payé au gestionnaire, au chapitre des charges imputées au Fonds, des honoraires annualisés de 0,32 % de la valeur au marché du portefeuille d'hypothèques (0,30 % en 1992).

Le Fonds de croissance européen a versé des frais de garde de 65 705 \$ (68 372 \$ en 1992) à une société affiliée de la Compagnie Trust Royal.

Voici les ratios des frais de gestion, à l'exception de la taxe sur les produits et service, pour les divers Fonds:

	1993	1992	1991	1990	1989
<b>FONDS À REVENU</b>					
Fonds du marché monétaire canadien	1,159 %	1,178 %	1,158 %	1,123 %	1,109 %
Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens	1,713	1,793	1,260*	—	—
Fonds du marché monétaire américain (US \$)	1,200	1,283	1,296	1,131*	—
Fonds de titres hypothécaires	1,941	1,940	1,629	1,461	1,391
Fonds d'obligations	1,376	1,416	1,379	1,200	1,105
Fonds d'obligations internationales	1,789	1,818	1,695*	—	—
Fonds croissance et revenu	2,802	2,763	2,302	1,986	1,886
<b>FONDS AVANTAGÉS ET FONDS DE SPÉCIALITÉ*</b>					
Fonds à revenu avantage	1,694	1,739	1,698	1,447	1,408
Fonds à équilibre avantage	1,683	1,762	1,687	1,469	1,445
Fonds à croissance avantage	1,970	2,154	2,406	1,883	1,709
Fonds immobilier	2,988	3,235	2,887	2,762	2,200*
Fonds énergétique	2,173	2,710	2,436	1,948	1,942
Fonds de métaux précieux	2,698	3,539	4,557	2,773	3,057
<b>FONDS À CROISSANCE OU FONDS D'OBLIGATIONS</b>					
Fonds d'actions canadiennes	1,806	1,845	1,837	1,552	1,416
Fonds d'actions américaines	1,873	1,940	1,950	1,573	1,476
Fonds de croissance européen	2,979	3,417	4,148	4,222	3,518
Fonds d'actions japonaises	3,101	4,004	3,991	3,375	2,931
Fonds de croissance spécial canadien	2,045	5,709*	—	—	—
Fonds de croissance stratégique Zweig	2,497	3,724*	—	—	—
Fonds de croissance asiatique	2,285*	—	—	—	—

\* Le ratio des frais de gestion pour l'année au cours de laquelle un fonds a été créé est annualisé. Si le Fonds a été exonéré des frais de gestion pour toute période de temps, le ratio est tout de même calculé comme s'il avait été imputé. Le ratio des frais de gestion réel du Fonds de croissance spécial canadien et du Fonds de croissance stratégique Zweig s'élevait, respectivement, à 2,54 % et 2,793 % en 1992. Le ratio des frais de gestion réel du Fonds de croissance asiatique s'élevait à 0,762 % en 1993.



Aucuns frais de gestion ne sont imputés aux Fonds avantagés, étant donné que ces derniers sont constitués de parts d'autres fonds faisant partie des Fonds communs de placement du Trust Royal. Les ratios des frais de gestion des Fonds avantagés tiennent compte de la totalité des honoraires de gestion imputés à titre de charges aux autres fonds dans lesquels les Fonds avantagés ont investi ainsi que des autres charges imputées directement aux Fonds avantagés.

**OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS** Les Fonds versent des honoraires de gestion au gestionnaire, des intérêts sur les avances à court terme au comptant et reçoivent de la Compagnie Trust Royal ou lui versent un intérêt sur les dépôts au comptant et les certificats de placement garanti.

Le Fonds de titres hypothécaires obtient tous les placements hypothécaires par l'entremise de la Compagnie Trust Royal ou de sa société affiliée, Royal Trust Corporation of Canada. Au cours de 1992, 379 hypothèques courantes ont été achetées au coût de 21 600 000 \$. Aucune hypothèque courante n'a été achetée en 1993.

Dans le cours normal des affaires, le Fonds immobilier a recours aux services de diverses sociétés de gestion immobilière afin de mener des activités de gestion d'immeubles quotidiennes. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1993, le Fonds a versé 172 227 \$ (193 919 \$ en 1992) au fiduciaire. De même, ce dernier a reçu des honoraires d'administration relativement à des services bancaires et des services de garde de 5 757 \$ (11 834 \$ en 1992). Le Fonds a gagné des intérêts de 671 \$ (2 201 \$ en 1992) sur les dépôts en espèces auprès du fiduciaire. Le conseiller professionnel a reçu des honoraires de conseiller de 287 045 \$ (323 199 \$ en 1992) et des honoraires d'acquisition de 0 \$ (31 250 \$ en 1992). En 1992, le Fonds a également versé des honoraires de référence de 15 500 \$ à Services immobiliers Royal LePage Ltée dans le cadre de l'acquisition d'une propriété à revenu. Les loyers provenant des apparentés que le Fonds immobilier a perçus sont au taux du marché et ne représentent pas des sommes importantes.

Le total de l'intérêt reçu (versé) sur les dépôts et les avances au comptant ainsi que sur les certificats de placement garanti auprès de la Compagnie Trust Royal représente, pour chaque Fonds :

	1993	1992
<b>FONDS À REVENU</b>		
Fonds du marché monétaire canadien	(26 215)\$	48 505 \$
Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens	(4 513)	(2 532)
Fonds du marché monétaire américain (\$ US)	2 652	(27 366)
Fonds de titres hypothécaires	717 191	4 774 999
Fonds d'obligations	(12 708)	(15 348)
Fonds d'obligations internationales	14 263	20 820
Fonds croissance et revenu	1 311	205
<b>FONDS AVANTAGÉS ET FONDS DE SPÉCIALITÉ</b>		
Fonds à revenu avantagé	6 884	7 303
Fonds à équilibre avantagé	15 028	17 746
Fonds à croissance avantagée	14 606	6 923
Fonds immobilier	(134)	2 201
Fonds énergétique	38 558	34 957
Fonds de métaux précieux	(6 444)	(2 206)
<b>FONDS À CROISSANCE OU FONDS D'OBLIGATIONS</b>		
Fonds d'actions canadiennes	(19 915)	(1 388)
Fonds d'actions américaines	(8 162)	1 643
Fonds de croissance européen	(11 607)	(44 550)
Fonds d'actions japonaises	7 082	(1 848)
Fonds de croissance spécial canadien	6 412	1 983
Fonds de croissance stratégique Zweig	6 607	4 948
Fonds de croissance asiatique	15 515	-

En 1993, la Banque Royale du Canada a fait l'acquisition du fiduciaire et de certains de ses apparentés. Les opérations entre les Fonds et la Banque Royale du Canada ou ses sociétés affiliées pendant la période suivant l'acquisition n'ont pas été importantes.

En 1993, la Compagnie Trust Royal a acheté 105 740 parts du Fonds de croissance asiatique qu'elle a ultérieurement rachetées pour 1 085 874 \$.

En 1992, la Compagnie Trust Royal a acheté 100 000 parts du Fonds de croissance stratégique Zweig qu'elle a ultérieurement rachetées. Aussi en 1992, la Compagnie Trust Royal a également racheté 210 686 parts du Fonds croissance et revenu et 92 819 parts du Fonds de croissance spécial canadien.

Aux 31 décembre 1993 et 1992 Royal LePage Investments Ltd. détenait 1 000 000 de parts du Fonds immobilier.

Aux 31 décembre 1992, Trustco Royal Limitée (qui était alors la société mère du fiduciaire) et la Société Fonds communs de placement Trust Royal détenaient chacune 500 000 de parts du Fonds immobilier.



## 5) CHARGES ET OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS (suite)

Les Fonds avantageés du Trust Royal sont constitués de parts d'autres fonds des Fonds communs de placement du Trust Royal. Au cours de l'exercice, les souscriptions et les rachats effectués ont été les suivants :

			Fonds à revenu avantageé		Fonds à équilibre avantageé		Fonds à croissance avantageée	
			1993	1992	1993	1992	1993	1992
FONDS À REVENU								
Fonds du marché monétaire canadien	Souscriptions	- parts	540 500	407 500	1 480 000	1 155 000	456 105	343 000
		- valeur en milliers de dollars	5 405	4 075	14 800	11 550	4 561	3 430
	Rachats	- parts	222 000	475 500	671 000	1 040 500	129 000	330 105
		- valeur en milliers de dollars	2 220	4 755	6 710	10 405	129	3 301
Fonds de titres hypothécaires	Souscriptions	- parts	1 452 058	150 152	118 462	—	136 963	43 966
		- valeur en milliers de dollars	16 010	1 650	1 300	—	1 510	475
Fonds d'obligations	Souscriptions	- parts	1 331 505	1 028 859	3 337 384	2 452 250	1 034 002	507 290
		- valeur en milliers de dollars	13 900	9 800	34 650	23 350	10 675	4 805
	Rachats	- parts	925 550	153 737	91 536	104 153	10 312	15 552
		- valeur en milliers de dollars	9 132	1 464	9 466	1 016	98	153
Fonds d'obligations internationales	Souscriptions	- parts	208 122	156 791	207 134	368 573	184 193	53 390
		- valeur en milliers de dollars	2 700	1 800	2 700	4 100	2 365	595
FONDS À CROISSANCE OU FONDS D'ACTIONS								
Fonds d'actions canadiennes	Souscriptions	- parts	592 850	332 206	1 802 774	8 620 900	969 378	755 959
		- valeur en milliers de dollars	8 100	3 825	24 600	98 718	13 100	8 801
	Rachats	- parts	208 545	78 239	936 213	7 227 158	59 987	60 930
		- valeur en milliers de dollars	2 594	905	11 414	82 490	708	703
Fonds d'actions américaines	Souscriptions	- parts	—	—	—	34 291	50 724	36 251
		- valeur en milliers de dollars	—	—	—	360	650	380
	Rachats	- parts	192 127	143 220	276 741	171 864	47 298	19 057
		- valeur en milliers de dollars	2 379	1 480	3 407	1 776	610	197
Fonds de croissance européen	Souscriptions	- parts	196 465	93 361	577 627	223 900	163 786	45 119
		- valeur en milliers de dollars	1 940	750	5 730	1 800	1 610	365
	Rachats	- parts	—	272 984	11 719	412 561	—	16 167
		- valeur en milliers de dollars	—	2 075	100	3 130	—	119
Fonds d'actions japonaises	Souscriptions	- parts	96 276	—	554 057	—	195 514	—
		- valeur en milliers de dollars	1 450	—	8 400	—	2 850	—
Fonds de croissance spécial canadien	Souscriptions	- parts	78 170	121 581	376 703	304 334	412 960	64 521
		- valeur en milliers de dollars	1 000	1 300	4 650	3 300	5 250	700
	Rachats	- parts	—	—	—	—	7 800	—
		- valeur en milliers de dollars	—	—	—	—	101	—
Fonds de croissance stratégique Zweig	Souscriptions	- parts	89 233	229 700	246 292	561 445	197 973	215 471
		- valeur en milliers de dollars	1 200	2 300	3 225	5 600	2 550	2 150
	Rachats	- parts	—	9 550	—	19 100	—	18 243
		- valeur en milliers de dollars	—	104	—	209	—	194
Fonds de croissance asiatique	Souscriptions	- parts	168 760	—	472 063	—	196 166	—
		- valeur en milliers de dollars	1 800	—	4 800	—	2 050	—
FONDS DE SPÉCIALITÉ								
Fonds énergétique	Souscriptions	- parts	—	—	261 256	—	118 813	—
		- valeur en milliers de dollars	—	—	3 200	—	1 450	—



## 6) VALEUR PAR PART ET DISTRIBUTIONS PAR PART

Les valeurs par part au 31 décembre et la distribution du revenu et des gains en capital ainsi que les autres distributions par part pour chacun des exercices où ces données s'appliquent s'établissent comme suit:

		1993	1992	1991	1990	1989
Fonds du marché monétaire canadien	Valeur liquidative par part	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
	Distribution - Revenu par part	0,39	0,57	0,89	1,14	1,03
Fonds du marché monétaire des bons du Trésor canadiens	Valeur liquidative par part	10,00	10,00	10,00	-	-
	Distribution - Revenu par part	0,31	0,46	0,20†	-	-
Fonds du marché monétaire américains (\$ US)	Valeur liquidative par part	10,00	10,00	10,00	10,00	-
	Distribution - Revenu par part	0,20	0,29	0,46	0,39*	-
Fonds de titres hypothécaires	Valeur liquidative par part	11,14	10,87	10,89	10,45	10,39
	Distribution - Revenu par part	0,72	0,80	0,94	1,04	1,01
Fonds d'obligations	Valeur liquidative par part	10,56	9,70	9,66	8,71	8,99
	Distribution - Revenu par part	0,70	0,72	0,77	0,80	0,81
Fonds d'obligations internationales	Valeur liquidative par part	12,10	11,34	10,61	-	-
	Distribution - Revenu par part	0,52	0,53	0,12‡	-	-
	- Gains en capital par part	0,75	0,23	-	-	-
Fonds croissance et revenu	Valeur liquidative par part	9,94	8,52	8,74	8,49	9,61
	Distribution - Revenu par part	0,15	0,36	0,51	0,66	0,85
Fonds à revenu avantage	Valeur liquidative par part	11,91	10,74	10,56	9,62	10,04
	Distribution - Revenu par part	0,46	0,52	0,62	0,72	0,66
Fonds à équilibre avantage	Valeur liquidative par part	12,86	11,30	11,09	10,11	10,73
	Distribution - Revenu par part	0,38	0,44	0,55	0,64	0,54
Fonds à croissance avantage	Valeur liquidative par part	13,36	11,44	11,15	10,14	10,90
	Distribution - Revenu par part	0,21	0,27	0,35	0,48	0,44
Fonds immobilier	Valeur liquidative par part	8,44	9,41	10,01	10,16	10,00
	Distribution - Revenu par part	0,44	0,31	0,56	0,75	0,90
Fonds d'actions canadiennes (Redressé en 1990 et 1989 pour tenir compte de la division à raison de 3 pour 1)	Valeur liquidative par part	13,89	11,65	11,56	10,48	12,38
	Distribution - Revenu par part	0,09	0,15	0,24	0,30	0,26
	- Gains en capital par part	-	-	-	-	0,20
	- Autre distribution par part	-	-	-	-	0,06
Fonds de croissance spécial canadien	Valeur liquidative par part	14,81	11,26	-	-	-
	Distribution - Perte par part	(0,10)	-	-	-	-
	- Autre distribution par part	0,02	-	-	-	-
Fonds d'actions américaines (Redressé en 1990 et 1989 pour tenir compte de la division à raison de 3 pour 1)	Valeur liquidative par part	11,56	12,10	10,28	8,25	8,56
	Distribution - Revenu par part	0,03	0,09	0,05	0,10	0,12
	- Gains en capital par part	1,61	-	-	-	-
	- Autre distribution par part	-	-	0,02	0,01	0,01
Fonds de croissance stratégique Zweig	Valeur liquidative par part	13,72	11,43	-	-	-
	Perte par part	(0,05)	(0,04)**	-	-	-
	Distribution - Gains en capital par part	0,02	-	-	-	-
Fonds de croissance européen	Valeur liquidative par part	10,71	7,86	8,03	7,60	8,71
	Perte par part	(0,03)	-	(0,07)	(0,01)	(0,14)
Fonds d'actions japonaises	Valeur liquidative par part	14,80	11,67	12,37	11,53	16,11
	Perte par part	(0,50)	(0,38)	(0,41)	(0,32)	(0,47)
Fonds énergétique	Valeur liquidative par part	12,12	9,67	7,06	8,06	9,18
	Perte par part	(0,16)	(0,02)	-	-	-
	Distribution - Revenu par part	-	-	0,01	0,06	0,05
	- Gains en capital par part	1,96	-	-	0,46	-
	- Autre distribution par part	-	-	0,02	-	-
Fonds de métaux précieux	Valeur liquidative par part	13,71	9,52	9,00	9,75	10,34
	Perte par part	(0,37)	(0,28)	(0,31)	(0,12)	(0,01)
	Distribution - Autre distribution par part	-	-	-	-	0,01
Fonds de croissance asiatique	Valeur liquidative par part	14,36	-	-	-	-
	Perte par part	(0,01)*	-	-	-	-

\* 5 mois

† 4 mois

‡ 3 mois

\*\* 9 mois



**7) REVENU DES FONDS AVANTAGÉS**

Le revenu des Fonds avantagés provient des placements dans d'autres Fonds communs de placement du Trust Royal, dont voici les détails :

(en milliers de dollars)	Fonds à revenu avantagé		Fonds à équilibre avantagé		Fonds à croissance avantagée	
	1993	1992	1993	1992	1993	1992
Fonds du marché monétaire canadien	107 \$	147 \$	292 \$	315 \$	80 \$	36 \$
Fonds de titres hypothécaires	1 489	1 208	977	1 067	95	55
Fonds d'obligations	2 833	3 196	5 902	5 885	792	536
Fonds d'obligations internationaux	151	73	210	79	52	12
Fonds de croissance spécial canadien	3	—	12	—	4	—
Fonds d'actions canadiennes	139	285	533	975	134	183
Fonds d'actions américaines	10	46	21	92	2	10
Total	4 732 \$	4 955 \$	7 947 \$	8 413 \$	1 159 \$	832 \$

**8) HYPOTHÈQUES À PAYER DU FONDS IMMOBILIER**

Les hypothèques à payer de 5 956 234 \$ au 31 décembre 1993 comprennent un montant de 3 956 234 \$, portant intérêt au taux de 9 %, et un montant de 2 000 000 \$, portant intérêt au taux de base majoré de 1 %. Des paiements d'intérêt et de capital mensuels sont requis pour l'hypothèque de 3 956 234 \$ sur l'immeuble de Co-Operators. Des paiements d'intérêt mensuels sont requis pour les hypothèques remboursables à vue de 2 000 000 \$ et le solde du capital est exigible le 31 mars 1994. Les hypothèques sont garanties par une charge de rang supérieur sur Sheddon Medical Centre (1 000 000 \$), Canarama Shopping Centre (1,000 000 \$) et Co-Operators (3 956 234 \$).

Les remboursements de capital des cinq prochaines années sont comme suit :

1994	2 080 459 \$
1995	87 864
1996	95 951
1997	104 779
1998	3 587 181
Total	5 956 234 \$

**9) AUTRES CHARGES DU FONDS IMMOBILIER**

Les charges engagées dans le cours normal des affaires sont les suivantes :

	1993	1992
Exploitation des immeubles	1 347 098 \$	1 045 085 \$
Intérêts hypothécaires	460 338	142 988
Honoraires de gestion des immeubles	121 669	108 828
Honoraires du comité de placement	24 000	23 200
Frais juridiques et d'évaluation	87 780	102 590
Impression et traduction	18 067	26 068
Coûts de location comptabilisés d'avance	180 918	155 118
Divers	32 202	89 279
Total	2 272 072 \$	1 693 156 \$

**10) FRAIS DE COURTAGE**

La commission globale versée aux courtiers relativement aux opérations sur titres se répartit comme suit :

	1993	1992
Fonds d'actions américaines	239 248 \$	130 447 \$
Fonds de croissance stratégique Zweig	178 647	91 717
Fonds d'actions canadiennes	720 370	728 900
Fonds de croissance spécial canadien	547 257	59 677
Fonds énergétique	721 251	130 000
Fonds de croissance européen	200 813	60 886
Fonds d'actions japonaises	390 136	89 742
Fonds croissance et revenu	31 897	28 499
Fonds de métaux précieux	58 313	—
Fonds de croissance asiatique	1 192 111	—

**11) PLACEMENTS EN TITRES**

À moins d'indications contraires, tous les placements en titres figurant aux relevés des placements et autres éléments d'actif net pour les fonds d'actions sont constitués d'actions ordinaires.

**12) MOUVEMENTS DES TITRES EN PORTEFEUILLE**

L'état des mouvements des titres en portefeuille (non vérifié) des Fonds communs de placement du Trust Royal de l'exercice terminé le 31 décembre 1993 sera remis sans frais aux personnes qui en feront la demande en écrivant à l'adresse suivante :

Trust Royal Administration des Services  
financiers aux particuliers  
630, boul. René-Lévesque ouest, 1<sup>er</sup> étage  
Montréal (Québec) H3B 1S6



## APPELEZ-NOUS

Si vous avez des questions sur les parts que vous détenez dans un fonds commun de placement ou que vous désiriez obtenir des conseils généraux en matière d'investissement, appelez votre succursale ou, encore, le numéro suivant :

SANS FRAIS 1-800-668-3663

Pour parler à l'un des membres de l'équipe de gestion des Services d'Investissement du Trust Royal, composez un des numéros de la liste ci-jointe. Nous sommes toujours à votre disposition.

PAUL STARITA	☎	416 981 6161	JOE PETTINICCHIO	☎	514 876 2564
SIMON LEWIS	☎	416 981 6572	PIERRE DANIS	☎	514 876 3114
SHARON ACORN	☎	416 981 7109	DINO LOGGIA	☎	514 876 3026
DOUG CROWE	☎	416 981 6542	DON ROLFE	☎	514 876 3025
JOHN LIGHTFOOT	☎	416 981 6049	DAVE CHRISTIE	☎	204 988 3586
KEN MANN	☎	416 981 7128	STEVEN KING	☎	306 780 2160
SAM PALUMBO	☎	416 981 6579	CHRISTINE SUSKI	☎	403 292 3362
PAULA TYRRELL	☎	416 981 7139	BRIAN CONWAY	☎	506 859 1858
			WILLIAM HILL	☎	519 575 2240
			DAVID MELLOR	☎	604 662 2060
			DAVID STEWART	☎	613 239 3208

## DEMANDES DE RETRAIT

Les demandes de retrait de parts d'un fonds peuvent être présentées à n'importe quelle succursale du Trust Royal ou signifiées par écrit à l'adresse postale des fonds. Le Trust Royal vous remettra la valeur liquidative totale des parts que vous souhaitez retirer établie à la date d'évaluation applicable (le «produit du rachat») dans les cinq jours ouvrables de cette date, sauf pour ce qui est du Fonds Marché monétaire canadien et du Fonds marché monétaire (dollars US), où le produit du rachat sera versé le jour ouvrable suivant. Aucuns frais ne sont exigés pour le retrait de parts. En ce qui concerne le Fonds marché monétaire (dollars US), le produit du rachat sera versé en dollars américains.

En guise d'appoint, le Trust Royal offre aux investisseurs le droit de tirer des chèques sur les

parts qu'ils détiennent dans le Fonds Marché monétaire canadien, à la condition que les parts ne soient pas détenues dans un compte enregistré. Vous pouvez vous prévaloir de ce droit en remplissant une demande dans n'importe quelle succursale du Trust Royal ou en écrivant à l'adresse postale des fonds. Selon ce programme de chèques, le Trust Royal retirera du Fonds Marché monétaire le nombre de parts nécessaire à la couverture de votre chèque et au paiement des frais de service ou de traitement applicables. Le Trust Royal donne suite aux demandes de rachat effectuées par l'entremise du programme de chèques le jour où le chèque est présenté pour paiement. Tous les détails du privilège de chèques figurent sur la formule de demande.





---

SERVICE À LA CLIENTÈLE  
DES FONDS COMMUNS DE  
PLACEMENT

EN ANGLAIS  
1-800-463-3863

EN FRANÇAIS  
1-800-668-3663



**TRUST  
ROYAL**

UN MEMBRE DU GROUPE DE LA BANQUE ROYALE