

RAPPORT ANNUEL
DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU

FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ

AU 31 DÉCEMBRE 2015

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds actions internationales FMOQ (le « Fonds ») contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels du Fonds. Vous pouvez obtenir ces états financiers, sur demande et sans frais, en composant le 514 868-2081 ou, sans frais, le 1 888 542-8597. Vous pouvez aussi nous écrire au 3500, boul. De Maisonneuve Ouest, bureau 1900, Westmount (Québec) H3Z 3C1 ou adresser un courriel à info@fondsfmoq.com, ou consulter les sites Internet www.fondsfmoq.com ou www.sedar.com.

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

ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Le Fonds a comme objectif de procurer au participant une appréciation du capital à long terme.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds investit principalement dans :

- des titres de participation de toutes les classes et catégories émis par des sociétés de pays, composant l'indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) mondial (excluant le Canada) ou tout autre indice international reconnu;
- des contrats à terme portant sur différents indices boursiers internationaux;
- des fonds négociés en bourse indiciels visant à offrir des rendements similaires à différents indices boursiers de pays émergents;
- de la liquidité et des titres de marché monétaire canadiens.

Voici quelques éléments stratégiques du Fonds :

- le pourcentage de liquidité maintenu dans le Fonds est établi de façon à être en mesure de répondre au volume maximum de rachats nets, tel qu'estimé par le gestionnaire;
- environ 20 % du Fonds a été confié à un gestionnaire de portefeuille qui investit, de façon active, dans des titres de sociétés inclus dans l'indice MSCI mondial;
- environ 19 % du Fonds est investi dans des titres de sociétés américaines de grande capitalisation, selon une approche indicielle plus, par le biais d'un portefeuille comportant des titres des 400 plus grandes sociétés composant l'indice S&P 500 et des instruments dérivés, tels que des contrats à terme sur le S&P 500, et la vente d'options d'achat couvertes;
- environ 17 % du Fonds est investi dans des titres de sociétés américaines de petite capitalisation;
- environ 32 % du Fonds est exposé aux marchés de l'Australie, de l'Europe et de l'Extrême-Orient au moyen de contrats à terme sur l'indice MSCI EAEO. Une stratégie d'options pourrait aussi être utilisée afin de bonifier le rendement;
- Une autre partie équivalant à \pm 12 % du portefeuille est investie dans des fonds négociés en bourse indiciels visant à offrir des rendements similaires à différents indices boursiers de pays émergents.

RISQUE

Aucun changement ayant une incidence sur le niveau de risque global associé à un placement dans le Fonds n'est intervenu au cours de l'exercice. Les risques de placement dans ce Fonds sont décrits dans son prospectus simplifié.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le Fonds a enregistré un rendement net de tous frais de 14,82 % alors que son indice de référence, le MSCI mondial (excluant le Canada), affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion et d'acquisition) de 20,04 %. Le rendement obtenu par le Fonds est donc inférieur à celui de son indice de référence. Par contre, il est à noter que ce rendement est établi net des frais de gestion, alors que celui de l'indice est présenté brut et qu'il ne peut être acquis sans assumer des frais d'acquisition et de gestion qui en diminueraient le rendement.

La performance du Fonds a été affectée négativement par les portions du portefeuille exposées aux marchés émergents et aux actions américaines de petite capitalisation, lesquelles ont moins performé que les titres composant l'indice MSCI mondial (excluant le Canada) qui ne compte pas de titres de ces catégories.

Le ratio des frais de gestion du Fonds est demeuré le même par rapport à celui de 2014, soit 1,09 %. À ce niveau, il demeure parmi les fonds d'actions internationales les moins coûteux au Canada, avantageant ainsi son rendement net par rapport aux fonds comparables.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

ÉTATS-UNIS

La valorisation des sociétés américaines est un peu élevée, ce qui risque de nuire aux performances des actions américaines.

Malgré une bonne croissance, l'économie américaine ne réussit pas à atteindre ses cibles. Ceci est grandement dû à la faiblesse économique persistante hors des États-Unis, à l'appréciation du dollar américain qui nuit à ses exportations et au secteur de l'énergie qui est en fort ralentissement par rapport aux années passées. La reprise dans le reste du monde étant très lente, les produits américains font l'objet d'une demande étrangère anémique. En même temps, les importations des États-Unis croissent au rythme de la demande intérieure. Dans ces conditions, les exportations nettes continuent de freiner la croissance, d'autant plus que le dollar américain continue de gagner du terrain sur les devises de la plupart de ses partenaires commerciaux.

Le secteur de l'immobilier résidentiel américain connaît une reprise stable, mais modeste et les sociétés non financières profitent des taux d'intérêt extrêmement bas pour rétablir leur rentabilité en rachetant des actions et en émettant des obligations. Ce remaniement de la colonne « passif » des bilans se solde par des dépenses d'investissement plutôt faibles.

Ces facteurs pourraient faire en sorte que la croissance de l'activité économique aux États-Unis soit un peu plus faible qu'attendu pour l'année à venir, tout en demeurant quand même une des meilleures des pays développés.

EUROPE ET JAPON

L'économie de la zone euro se porte mieux qu'il y a un an grâce aux mesures mises en place par la Banque centrale européenne (BCE) et à la baisse des prix du pétrole. Cette reprise est généralisée, avec une croissance bien plus forte que prévu dans les petites économies, notamment l'Irlande, l'Espagne et le Portugal. Même la Grèce connaît une reprise modeste.

Malgré des chiffres supérieurs aux prévisions, la reprise de l'emploi reste encore nettement en retard sur celle des États-Unis et le taux de chômage demeure élevé à plus de 10 %. Il faudra donc beaucoup de temps avant que le marché du travail devienne suffisamment tendu pour susciter des pressions inflationnistes sur les salaires. De plus, la faiblesse des prix de l'énergie et le regain de vigueur de l'euro devraient exercer une pression à la baisse sur l'indice des prix à la consommation.

Conséquemment, le risque de déflation restera une préoccupation dans la zone euro au cours de la prochaine année, ce qui devrait pousser la BCE à maintenir son taux directeur près de zéro et à conserver son programme d'achat d'actifs beaucoup plus longtemps que prévu.

Au Japon, la Banque du Japon devrait aussi poursuivre ses efforts pour contrer les pressions déflationnistes, mais les résultats seront plus hypothétiques que dans la zone euro, car la situation en Chine risque de provoquer un recul de la consommation et une stagnation des exportations.

CHINE

La Chine est en proie à une turbulence accrue depuis le début du deuxième semestre de 2015, ce qui a eu un important impact sur la dynamique du marché financier mondial. Deux événements en sont particulièrement la cause, soit la forte chute du marché boursier intérieur de la Chine et une modification inattendue de la politique de change chinoise.

Des signes inquiétants apparaissent dans plusieurs secteurs de l'économie chinoise. Le ralentissement de l'activité de production et la déflation compriment la rentabilité du secteur manufacturier, qui est aussi prisonnier de sa surcapacité. La croissance des investissements pourrait donc encore décélérer en 2016. Par contre, l'accession à la propriété résidentielle est stimulée par une politique monétaire de plus en plus accommodante.

Dans l'environnement de ralentissement de la croissance et de la tendance à la désinflation de l'économie, il est probable que la banque centrale de Chine maintiendra sa politique accommodante afin de stimuler l'activité économique et alléger le service de la dette. En outre, comme les taux d'intérêt réels sont relativement élevés, la banque centrale pourrait même en faire plus pour assouplir les conditions financières.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire du Fonds est la Société de gérance des Fonds FMOQ inc. et le placeur principal des parts est la société Conseil et Investissement Fonds FMOQ inc. En outre, une partie du portefeuille du Fonds est gérée par la Société de gestion privée des Fonds FMOQ inc. Ces trois sociétés sont des filiales à part entière de la Société de services financiers Fonds FMOQ inc., elle-même filiale à part entière de la Fédération des médecins omnipraticiens du Québec.

Le gestionnaire et le placeur principal se partagent l'ensemble des frais de gestion payés par le Fonds et prévus au prospectus, selon la valeur de leur travail respectif et des standards du marché. Le Fonds n'assume aucuns frais directs pour le mandat de gestion confié à la Société de gestion privée des Fonds FMOQ inc., ceux-ci étant assumés par la Société de gérance des Fonds FMOQ inc. à même ses revenus.

Le Comité d'examen indépendant du Fonds s'est déclaré satisfait de la politique relative aux honoraires et frais chargés au Fonds.

La Fédération des médecins omnipraticiens du Québec de même que les sociétés apparentées ou leurs dirigeants et administrateurs réalisent occasionnellement des opérations de placement avec le Fonds. L'ensemble de ces opérations sont réalisées dans le cours normal des activités à la juste valeur du marché.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices.

ACTIF NET PAR PART ⁽¹⁾

	2015	2014	2013	2012	2011
Actif net en début d'exercice	10,77 \$	10,52 \$	8,19 \$	7,16 \$	7,52 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,23	0,15	0,68	0,59	(0,41)
Total des charges	(0,16)	(0,14)	(0,10)	(0,08)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés	1,03	0,73	0,84	0,09	0,18
Gains (pertes) non réalisés	0,54	0,39	1,20	0,42	(0,06)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	1,64	1,13	2,62	1,02	(0,36)
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,32	0,76	0,31	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	0,31	0,12	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,63	0,88	0,31	—	—
Actif net au 31 décembre de l'exercice indiqué ⁽³⁾	11,73 \$	10,77 \$	10,50 \$	8,19 \$	7,16 \$

(1) Pour les exercices terminés le 31 décembre 2013 et avant, les renseignements proviennent des états financiers annuels audités préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada définis dans la Partie V du Manuel de CPA Canada. Selon ces principes, l'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts et ces écarts sont expliqués dans les notes complémentaires aux états financiers. Pour les exercices terminés le 31 décembre 2014 et après, les renseignements proviennent des états financiers annuels audités établis conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS). En vertu de ces normes, l'actif net par part présenté dans les états financiers équivaut généralement à la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts.

(2) L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

(3) Les distributions et l'actif net sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	2015	2014	2013	2012	2011
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	238 520 \$	217 597 \$	197 275 \$	176 171 \$	178 058 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	20 329 658	20 200 622	18 761 108	21 468 287	24 823 722
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,09 %	1,09 %	1,09 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽³⁾	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,05 %	1,05 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	17 %	18 %	22 %	21 %	18 %
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁵⁾	0,01 %	0,01 %	0,02 %	0,03 %	0,01 %
Valeur liquidative par part (\$)	11,73 \$	10,77 \$	10,52 \$	8,21 \$	7,17 \$

(1) Données au 31 décembre de l'exercice indiqué.

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

(3) La décision de renoncer à des frais de gestion ou à des charges d'exploitation ou de les prendre en charge est au gré du gestionnaire. Cette pratique peut se poursuivre indéfiniment ou être abandonnée en tout temps sans avis aux porteurs de parts.

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

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

FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion payables par le Fonds ont été calculés hebdomadairement sur la valeur de l'actif net du Fonds au taux annuel de 1,09 % (taxes incluses). Ces frais sont payables hebdomadairement.

La répartition des services, reçus en contrepartie des frais de gestion en pourcentage desdits frais de gestion, s'établit comme suit :

Services reçus	%
Rémunération du courtier (placeur principal)	41,66
Administration générale, conseils en placement, honoraires du fiduciaire et marge bénéficiaire	58,34

RENDEMENT PASSÉ

L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds, au cours des périodes présentées, ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds.

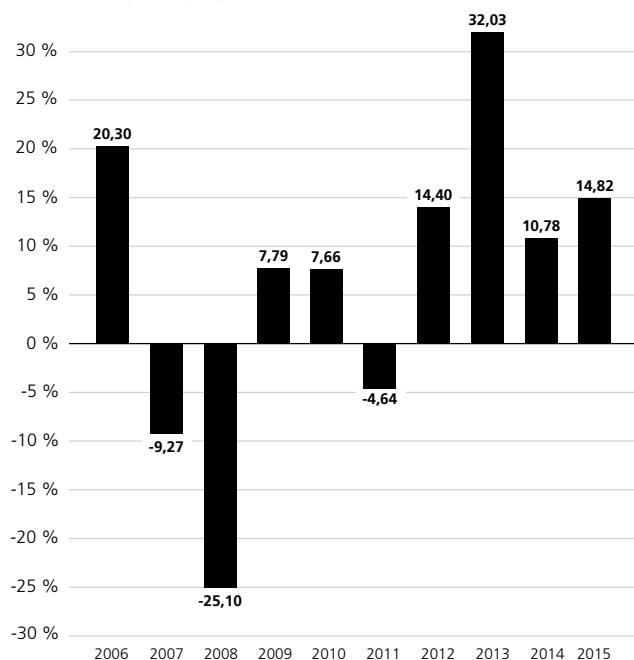
Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

RENDEMENTS ANNUELS (%)

Le graphique ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices indiqués et fait ressortir la variation du rendement d'un exercice à l'autre, après déduction des frais de gestion.

Le graphique présente, sous forme de pourcentage au dernier jour de l'exercice, la variation à la hausse ou à la baisse d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ RENDEMENTS ANNUELS



RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS (%)

Le tableau ci-après montre le rendement composé annuel du Fonds pour chacune des périodes indiquées ayant pris fin le 31 décembre 2015, en comparaison avec le rendement de l'indice de référence du Fonds, le MSCI mondial (excluant le Canada).

	Rendement composé annuel ¹	Indice de référence ²
1 an	14,82 %	20,04 %
3 ans	18,87 %	23,31 %
5 ans	12,87 %	15,68 %
10 ans	5,69 %	6,95 %

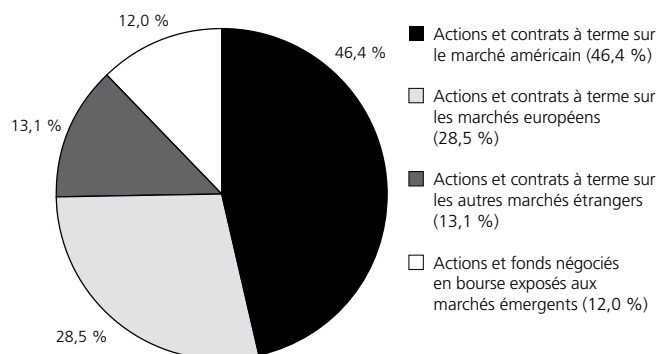
- 1) Les rendements sont nets des frais de gestion.
- 2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués de frais de gestion et d'acquisition), alors que les rendements du Fonds sont présentés nets de tous frais.

COMPARAISON AVEC L'INDICE

Une analyse du rendement du Fonds par rapport à celui de son indice de référence est présentée à la rubrique « Résultats d'exploitation » de ce rapport.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE AU 31 DÉCEMBRE 2015



Valeur liquidative totale : 238 520 000 \$

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Contrats à terme E-MINI MSCI EAEO	31,7
2 iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	5,5
3 Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	5,5
4 Johnson & Johnson	1,1
5 Moody's Corporation	1,0
6 Becton, Dickinson and Company	1,0
7 Wells Fargo & Company	0,9
8 Contrats à terme E-MINI S&P 500	0,8
9 Contrats à terme sur le RUSSELL 2000	0,8
10 MasterCard, classe A	0,8
11 U.S. Bancorp	0,8
12 Keyence Corporation	0,7
13 TJX Companies	0,7
14 Nike, classe B	0,7
15 3M Company	0,7
16 InterContinental Hotels Group	0,7
17 Nestlé	0,7
18 Schindler Holding	0,6
19 Diageo	0,6
20 Apple	0,6
21 Australia and New Zealand Banking Group	0,6
22 Oracle Corporation	0,6
23 MSCI, classe A	0,6
24 Roche Holding	0,6
25 Novartis	0,5
Total	58,8

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée dans le site Internet www.fondsfoq.com.



Vous pouvez obtenir un exemplaire de la mise à jour, le prospectus et d'autres renseignements sur les Fonds FMOQ :

- dans les sites Internet www.fondsfoq.com ou www.sedar.com ; ou
- en composant le 514 868-2081 ou, sans frais, le 1 888 542-8597 ; ou
- en écrivant à 3500, boulevard De Maisonneuve Ouest, bureau 1900, Westmount (Québec) H3Z 3C1.



