

RAPPORT ANNUEL
DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU

FONDS DE PLACEMENT FMOQ

AU 31 DÉCEMBRE 2014

Le présent Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds de placement 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

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Le Fonds FMOQ a comme objectifs de procurer au participant une appréciation du capital à long terme tout en retirant un certain revenu de ses investissements.

Pour atteindre ces objectifs, le Fonds investit principalement dans :

- de la liquidité et des titres de marché monétaire canadiens;
- des titres à revenu fixe canadiens;
- des titres de participation canadiens et étrangers;
- des fonds négociés en bourse indiciels visant à offrir des rendements similaires à différents indices d'actions canadiennes ou étrangères;
- des contrats à terme portant sur différents indices boursiers canadiens et internationaux, incluant ceux des marchés émergents.

Voici quelques éléments stratégiques du Fonds :

- la répartition cible du Fonds varie entre 21 % et 42 % en liquidité et en titres à revenu fixe, et entre 58 % et 79 % en actions canadiennes et étrangères. Le gestionnaire de portefeuille peut, dans le cadre de son mandat et selon certaines balises, modifier ladite répartition en utilisant des produits dérivés ou des fonds indiciels cotés en bourse, et ce, afin d'ajouter de la valeur au rendement global du Fonds;
- le pourcentage de liquidité maintenu dans le Fonds est établi de façon à pouvoir répondre au volume maximum de rachats nets, tel qu'estimé par le gestionnaire du Fonds. Le gestionnaire de portefeuille responsable des liquidités et des titres de marché monétaire canadiens établit, en fonction de ses attentes sur l'évolution des taux d'intérêt, la durée à donner au portefeuille et la répartition des placements selon les échéances;
- pour les titres à revenu fixe, le Fonds utilise principalement le Fonds obligations canadiennes FMOQ et, dans une moindre mesure, le Fonds revenu mensuel FMOQ, tel que permis en vertu du Règlement 81-102. La différence est investie dans des fonds négociés en bourse exposés à d'autres classes d'obligations en vue d'accroître la diversification de cette portion du portefeuille;

- les gestionnaires de portefeuille responsables des titres de participation canadiens utilisent trois stratégies distinctes. Une première tranche du portefeuille ($\pm 50\%$) de titres de participation canadiens est investie dans le Fonds actif d'actions canadiennes BlackRock, tel que permis en vertu des dispenses obtenues. Ce fonds sous-jacent utilise une approche de sélection de titres selon une réplification quasi parfaite de la répartition des actifs de l'indice S&P/TSX. Une autre tranche ($\pm 35\%$) du portefeuille est investie dans des titres de sociétés de grande capitalisation, dans le Fonds revenu mensuel FMOQ et dans des fonds négociés en bourse. La dernière tranche ($\pm 15\%$) du portefeuille est investie dans des titres de sociétés de petite capitalisation par le biais du Fonds d'actions de croissance Fiera Capital. Pour ces deux dernières tranches, les gestionnaires de portefeuille utilisent les styles actifs de croissance et de valeur et favorisent, comme stratégie, la sélection de titres plutôt que la répartition par secteur;
- pour les titres de participation étrangers, le Fonds utilise le Fonds actions internationales FMOQ pour une première tranche ($\pm 50\%$), tel que permis en vertu du Règlement 81-102. L'autre tranche ($\pm 50\%$) est composée de fonds négociés en bourse exposés à certaines classes d'actifs non incluses dans le Fonds actions internationales FMOQ en vue d'accroître la diversification de cette portion du portefeuille.

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 2014, le Fonds a enregistré un rendement net de tous frais de 11,27 % alors que son indice de référence, composé de divers indices de marché selon les mêmes pourcentages que la répartition cible du Fonds (voir à cet égard la rubrique « Rendement passé » ci-après), affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion et d'acquisition) de 10,96 %. Le rendement obtenu par le Fonds est donc nettement supérieur à celui de son indice de référence, considérant 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 favorisée par la surpondération des actions canadiennes et américaines au détriment des obligations et des actions internationales qui ont moins bien performé que ces dernières. En outre, la portion du portefeuille investie dans des titres canadiens de petite capitalisation a également eu un impact positif sur le rendement du Fonds, car ceux-ci ont surpassé le rendement des titres inclus dans l'indice S&P/TSX composé.

Les gestionnaires de portefeuille n'entendent pas modifier leurs stratégies et les expositions actuelles du portefeuille devraient être sensiblement maintenues en 2015.

Le ratio des frais de gestion du Fonds est demeuré le même par rapport à celui de 2013, soit 1,09 %. À ce niveau, il demeure parmi les fonds équilibrés les moins coûteux au Canada, avantageant ainsi son rendement net par rapport aux fonds comparables.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

MARCHÉ MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

Les taux directeurs n'ont pas bougé au cours du deuxième semestre. Le taux de la Banque du Canada est resté à 1,00 % et la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu son taux directeur dans une échelle de 0 % à 0,25 %.

Le gouverneur de la Banque du Canada a clairement laissé entendre qu'en fonction des données fondamentales de l'économie nationale, les taux à un jour seraient maintenus à leurs niveaux actuels pendant quelque temps encore. La prochaine hausse des taux prévue vers le milieu de 2015 pourrait donc être repoussée vers la fin de l'année.

Aux États-Unis, la présidente de la Fed a annoncé la fin du programme d'achat d'obligations en octobre, tel que prévu. Lors de la dernière rencontre de l'année de la Fed, elle a déclaré qu'elle se montrerait patiente avant de commencer à relever les taux et, sans s'y engager formellement, elle a laissé entendre que rien ne devrait se passer avant le mois d'avril 2015.

Par ailleurs, les tensions géopolitiques en Europe ralentissent l'économie et ont poussé la Banque centrale européenne (BCE) à adopter des politiques d'assouplissement monétaire exceptionnelles, propulsant les taux d'intérêt à la baisse vers des niveaux inégalés. Le rendement des obligations du gouvernement allemand à échéance de deux ans est même passé sous zéro.

MARCHÉ BOURSIER CANADIEN

Après plusieurs trimestres de bons rendements, le marché boursier canadien a connu une correction en septembre, principalement en raison de la baisse du prix des matières premières et surtout du pétrole, occasionnant ainsi un recul de l'indice pour le troisième trimestre.

La situation s'est quelque peu stabilisée dans la première partie du dernier trimestre, mais les tensions géopolitiques mondiales, la diminution du rythme de croissance des économies européennes et chinoises ainsi que la normalisation de la politique monétaire américaine ont contribué à augmenter la volatilité des marchés.

La hausse continue des cours boursiers des dernières années a fait grimper l'évaluation des titres canadiens à des niveaux relativement élevés et tout accroissement durable du marché boursier canadien devra passer par une augmentation des ventes des sociétés canadiennes, laquelle sera tributaire de la croissance de l'économie, de la création d'emplois et de la hausse des dépenses de consommation. Toutefois, la baisse prononcée du prix du pétrole, l'endettement élevé des ménages canadiens et la possibilité de l'éclatement d'une bulle immobilière risquent fort de nuire aux perspectives de croissance de l'économie canadienne à court terme.

MARCHÉ BOURSIER AMÉRICAIN

Aux États-Unis, les statistiques sur la création d'emplois continuent d'être encourageantes et le taux de chômage est passé sous la barre de 6 %. Les dépenses de consommation et celles des entreprises poursuivent leur progression, mais les tensions géopolitiques mondiales et la volatilité des marchés pourraient miner la confiance des ménages. La vigueur de la devise américaine a favorisé le rendement du S&P 500 en dollars canadiens. Cependant, la force du dollar américain risque de nuire aux exportations.

MARCHÉ BOURSIER ZONE EURO

Les inquiétudes sont grandes concernant la vigueur de l'économie en zone euro. Les tensions géopolitiques ralentissent l'économie et en plus, la plupart des indices de confiance sont peu élevés, autant pour les consommateurs que pour les entreprises. En outre, il y a des risques qu'un autre revers de l'économie européenne fasse passer la zone en situation de déflation et la Banque centrale européenne (BCE) a dû adopter des politiques d'assouplissement monétaire exceptionnelles en vue de renverser la situation. Par contre, la baisse de l'euro pourrait contribuer à stimuler l'exportation et à donner une impulsion aux indices de prix.

MARCHÉS ÉMERGENTS

La production industrielle est en baisse en Chine et rien ne laisse présager une amélioration de la situation au cours des prochains mois. Les autorités chinoises ont relâché certaines contraintes réglementaires pour relancer la construction, mais l'effet attendu est incertain. En général, la croissance économique des marchés émergents a ralenti au cours des dernières années et cette tendance devrait se poursuivre, car les taux de croissance antérieurs n'étaient pas soutenables. Toutefois, il est probable que le pire de la décélération est passé, à moins que certains excès de crédit ne se détériorent considérablement.

Aucun événement récent ne risque d'avoir une incidence importante sur le Fonds et aucune modification n'est envisagée quant aux stratégies de placement utilisées. Le faible niveau de frais de gestion sera maintenu en 2015.

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⁾

	2014	2013	2012	2011	2010
Actif net en début d'exercice	24,94 \$	22,36 \$	21,35 \$	22,45 \$	20,81 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,94	0,75	0,33	(0,24)	0,08
Total des charges	(0,18)	(0,12)	(0,08)	(0,09)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	1,08	0,44	0,02	0,65	0,46
Gains (pertes) non réalisés	0,96	2,03	1,15	(1,42)	1,34
Commissions de courtage	—	—	(0,01)	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	2,80	3,10	1,41	(1,11)	1,74
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,90	0,16	0,04	—	—
Dividendes	0,17	0,45	0,14	—	—
Gains en capital	0,39	0,03	0,22	—	0,10
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	1,46	0,64	0,40	—	0,10
Actif net au 31 décembre de l'exercice indiqué ⁽³⁾	26,29 \$	24,82 \$	22,36 \$	21,35 \$	22,45 \$

⁽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 l'exercice terminé le 31 décembre 2014, 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

	2014	2013	2012	2011	2010
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	160 156 \$	138 765 \$	125 747 \$	126 664 \$	138 950 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	6 091 639	5 564 652	5 620 954	5 930 848	6 188 188
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,09 %	1,09 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽³⁾	1,15 %	1,15 %	1,05 %	1,05 %	1,05 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	10 %	13 %	45 %	31 %	27 %
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁵⁾	0,01 %	0,02 %	0,04 %	0,09 %	0,07 %
Valeur liquidative par part (\$)	26,29 \$	24,94 \$	22,37 \$	21,36 \$	22,45 \$

(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.

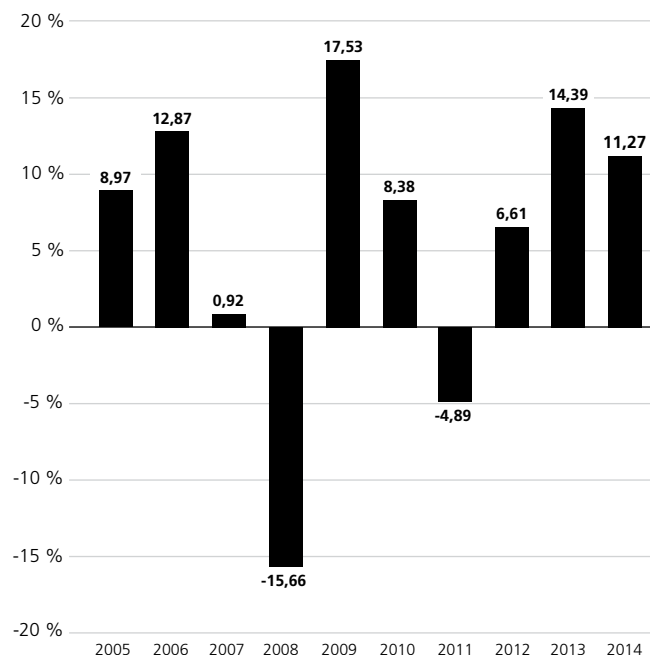
RENDEMENTS ANNUELS (%)

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 DE PLACEMENT 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 2014, en comparaison avec le rendement de l'indice de référence du Fonds qui se compose des indices financiers suivants, et ce, dans la proportion indiquée à l'égard de chacun : FTSE TMX Canada – BT 91 jours à 3 %, FTSE TMX Canada – univers obligataire à 32 %, S&P/TSX composé à 35 % et MSCI mondial (excluant le Canada) en dollars canadiens à 30 %.

	Rendement composé annuel ¹	Indice de référence ²
1 an	11,27 %	10,96 %
3 ans	10,71 %	11,00 %
5 ans	6,95 %	8,36 %
10 ans	5,58 %	6,39 %

1) Les rendements sont nets des frais de gestion.

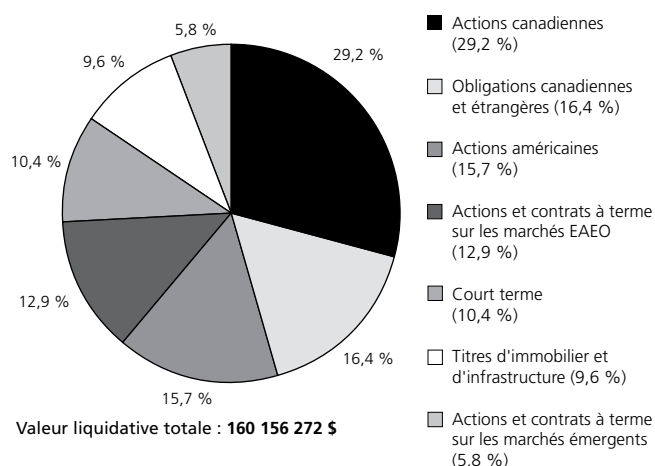
2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués de frais de gestion et d'acquisition), alors que les rendements du Fonds sont présentés nets de tous frais.

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 2014



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Fonds obligations canadiennes FMOQ	20,1
2 Fonds actions internationales FMOQ	19,9
3 Fonds DC BlackRock actif d'actions canadiennes	13,0
4 Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,1
5 iShares MSCI USA Minimum Volatility Index Fund	4,3
6 Vanguard REIT ETF	4,2
7 Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF	3,7
8 Fonds d'actions de croissance Fiera Capital, classe O	3,7
9 Fonds revenu mensuel FMOQ	3,7
10 Contrats à terme sur le S&P/TSX 60	3,2
11 iShares MSCI EAFE Minimum Volatility Index Fund	2,6
12 Contrats à terme E-MINI MSCI EAFE	2,5
13 Contrats à terme E-MINI EM	2,4
14 iShares S&P Global Infrastructure Index Fund	1,7
15 iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond Fund	1,5
16 Contrats à terme E-MINI S&P 500	1,5
17 SPDR Barclays Capital High Yield Bond ETF	1,4
18 iShares MSCI Emerging Markets Minimum Volatility Index Fund	1,1
19 Banque Toronto-Dominion	0,5
20 Banque Royale du Canada	0,5
21 Compagnies Loblaw	0,4
22 Banque Scotia	0,4
23 Groupe CGI, classe A	0,4
24 Suncor Énergie	0,3
25 Canadian Natural Resources	0,3
Total	103,4

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (VENDEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	-7,8
Total	-7,8

* Comme le Fonds comporte moins de 25 positions (vendeur), toutes les positions (vendeur) sont indiquées.

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.fondsfmoq.com.

La notice d'offre et d'autres renseignements sur le Fonds actif d'actions canadiennes BlackRock peuvent être obtenus sans frais en communiquant avec le gestionnaire des Fonds FMOQ ou dans le site Internet www.fondsfmoq.com.

Le prospectus et d'autres renseignements sur le Fonds d'actions de croissance Fiera Capital peuvent être obtenus sans frais en communiquant avec le gestionnaire des Fonds FMOQ ou dans les sites Internet www.fondsfmoq.com ou www.sedar.com.



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

- dans les sites Internet www.fondsfmoq.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.

