

RAPPORT ANNUEL
DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU

FONDS DE PLACEMENT FMOQ

AU 31 DÉCEMBRE 2015

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 de change à terme négociés de gré à gré ainsi que des contrats à terme portant sur des indices obligataires et 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, 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 quatre stratégies distinctes. Une première tranche (± 40 %) 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 réplique quasi parfaite de la répartition des actifs de l'indice S&P/TSX. Une autre tranche (± 20 %) est investie dans des titres de sociétés de grande capitalisation via le Fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett. La dernière tranche (± 40 %) est gérée par Fiera Capital qui la partage, plus ou moins à parts égales, entre des titres de sociétés de petite capitalisation par le biais du Fonds d'actions de croissance Fiera Capital et des titres de grande capitalisation. Pour ces 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 (± 50 %), tel que permis en vertu du Règlement 81-102. L'autre tranche (± 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 2015, le Fonds a enregistré un rendement net de tous frais de 4,50 % 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 3,87 %.

Le rendement obtenu par le Fonds est donc supérieur à celui de son indice de référence, d'autant plus 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 une surpondération du portefeuille en actions étrangères au détriment de la portion investie en obligations.

Au 31 décembre 2014, le Fonds détenait une participation de 6 millions de dollars dans le Fonds revenu mensuel FMOQ, représentant près de 4 % des actifs du Fonds. Au cours du premier semestre, le gestionnaire du Fonds a décidé de racheter ces parts afin de favoriser la spécificité des stratégies adoptées par le Fonds par rapport à celles du Fonds revenu mensuel FMOQ. Le gestionnaire a choisi d'investir une partie du produit du rachat de ces parts dans le Fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett qui est spécialisé dans les actions canadiennes de style « valeur ».

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 équilibrés les moins coûteux au Canada, avantageant ainsi son rendement net par rapport aux fonds comparables.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS**MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE**

La Banque du Canada a surpris les investisseurs en abaissant les taux d'intérêt deux fois en 2015, et ce, afin de tenter d'amortir les répercussions de la chute du prix du pétrole sur l'économie canadienne. Ces baisses étaient d'autant plus surprenantes que jusqu'alors, le message envoyé aux marchés faisait état d'une hausse des taux d'intérêt en 2015. En prenant la direction opposée, le gouverneur Poloz a déclaré qu'il voulait acheter du temps en adoptant une politique sûre et qu'il réagirait aux données économiques. Depuis ces annonces, les données publiées sur l'inflation ont été acceptables et conformes aux cibles de la banque centrale; par contre, les données sur la croissance ont été plutôt décevantes. Ceci pourrait donc pousser la Banque du Canada à annoncer une autre réduction de taux au cours des prochains mois.

La multiplication des banques centrales qui se sont lancées dans l'assouplissement quantitatif a grandement influencé les marchés des titres à revenu fixe au cours du premier semestre, ce qui a eu pour effet de réduire les taux obligataires dans plusieurs pays. En outre, la Banque centrale européenne a annoncé qu'elle poursuivrait sa politique d'assouplissement quantitatif jusqu'en 2017.

En décembre, la Réserve fédérale américaine a finalement jugé que les conditions requises pour hausser son taux directeur étaient atteintes et elle a annoncé une augmentation de son taux directeur de 0,25 %. Normalement, cette hausse devrait être suivie par quelques autres du même ordre en 2016, tout dépendant de la capacité de l'économie américaine à résister à une nouvelle appréciation de sa monnaie.

CANADA

Le marché boursier canadien axé sur l'énergie et les ressources demeure vulnérable à court terme en raison de la faiblesse des cours du pétrole et des matières premières. En outre, l'économie canadienne tourne au ralenti et les sources de tensions géopolitiques sont nombreuses à travers le monde.

Le marché immobilier canadien est aussi préoccupant. Les prix des maisons sont surévalués de 10 % à 30 %, selon la Banque du Canada et les ménages canadiens sont très endettés. Il reste donc peu de marge pour de nouvelles augmentations du crédit, jadis une source fiable de croissance pour les banques. En raison de la structure du marché canadien, une baisse des prix des maisons n'entraînerait pas une crise bancaire, mais elle constituerait une influence négative.

Par contre, les prix des ressources naturelles sont possiblement près d'un niveau plancher, ce qui pourrait occasionner des opportunités d'investissement intéressantes. De plus, si l'économie américaine obtenait une performance aussi bonne que certains le prévoient, l'économie canadienne bénéficierait d'un heureux coup de pouce, d'autant plus que la faiblesse du dollar canadien devrait favoriser les exportations vers ce pays.

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	26,29 \$	24,94 \$	22,36 \$	21,35 \$	22,45 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,74	0,94	0,75	0,33	(0,24)
Total des charges	(0,19)	(0,18)	(0,12)	(0,09)	(0,10)
Gains (pertes) réalisés	0,08	1,08	0,44	0,02	0,65
Gains (pertes) non réalisés	0,43	0,96	2,03	1,15	(1,42)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	1,06	2,80	3,10	1,41	(1,11)
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	0,90	0,16	0,04	—
Dividendes	0,17	0,17	0,45	0,14	—
Gains en capital	0,49	0,39	0,03	0,22	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,66	1,46	0,64	0,40	—
Actif net au 31 décembre de l'exercice indiqué ⁽³⁾	26,82 \$	26,29 \$	24,82 \$	22,36 \$	21,35 \$

(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⁾	191 858 \$	160 156 \$	138 765 \$	125 747 \$	126 664 \$
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	7 154 240	6 091 639	5 564 652	5 620 954	5 930 848
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⁾	11 %	10 %	13 %	45 %	31 %
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁵⁾	0,01 %	0,01 %	0,02 %	0,04 %	0,09 %
Valeur liquidative par part (\$)	26,82 \$	26,29 \$	24,94 \$	22,37 \$	21,36 \$

(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.

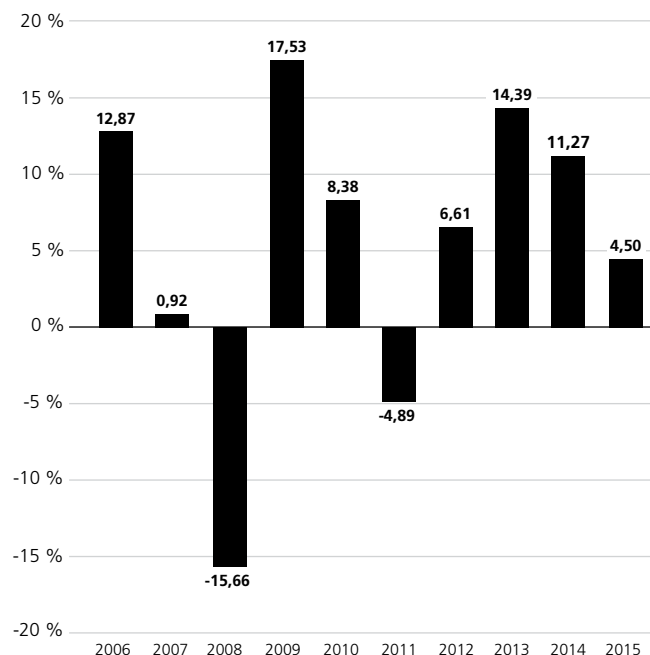
RENDEMENTS ANNUELS (%)

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 2015, 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	4,50 %	3,87 %
3 ans	9,98 %	9,62 %
5 ans	6,17 %	7,11 %
10 ans	5,14 %	5,56 %

1) Les rendements sont nets des frais de gestion.

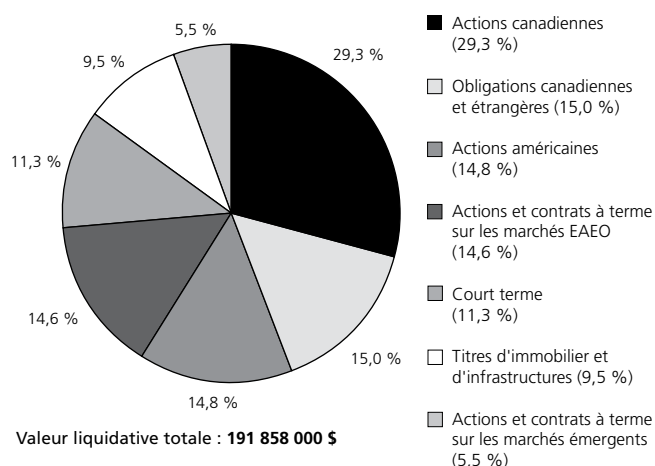
2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués de frais de gestion et d'acquisition), alors que les rendements du Fonds sont présentés nets de tous frais.

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



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Fonds obligations canadiennes FMOQ	20,3
2 Fonds actions internationales FMOQ	19,6
3 Fonds DC BlackRock actif d'actions canadiennes	13,0
4 Trésorerie et équivalents de trésorerie	11,3
5 iShares MSCI USA Minimum Volatility Index Fund	4,2
6 Vanguard REIT ETF	4,0
7 Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF	3,9
8 Fonds d'actions de croissance Fiera Capital, classe O	3,9
9 Contrats à terme E-MINI MSCI EAFE	3,7
10 Contrats à terme sur le S&P/TSX 60	3,2
11 iShares MSCI EAFE Minimum Volatility Index Fund	2,7
12 Fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett, série O	2,5
13 Contrats à terme E-MINI EM	2,0
14 iShares S&P Global Infrastructure Index Fund	1,5
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	1,2
19 Banque Royale du Canada	0,6
20 Banque Toronto-Dominion	0,5
21 Banque Scotia	0,4
22 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	0,4
23 Enbridge	0,4
24 Société Financière Manuvie	0,3
25 Groupe CGI, classe A	0,3
Total	104,3

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (VENDEUR)*

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

* 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.fondsfoq.com.

La notice d'offre ainsi que les états financiers annuels audités et les états financiers semestriels non audités du Fonds actif d'actions canadiennes BlackRock peuvent être obtenus en communiquant avec le gestionnaire des Fonds FMOQ.

Le prospectus et d'autres renseignements sur le Fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett et 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.fondsfoq.com ou www.sedar.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.

