

RAPPORT ANNUEL
DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU

FONDS DE PLACEMENT FMOQ

AU 31 DÉCEMBRE 2022

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 41 % en liquidité et en titres à revenu fixe, et entre 59 % 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 du portefeuille (± 27 %) est gérée par Jarislowsky Fraser qui investit l'actif sous sa gestion dans des titres de sociétés canadiennes de toute capitalisation avec des styles actifs de valeur et de croissance en favorisant les titres ayant une volatilité moindre. Une autre tranche (± 20 %) du portefeuille est investie dans des titres de sociétés de grande capitalisation via le Fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett. La troisième tranche (± 46 %) du portefeuille est gérée par Fiera Capital qui la partage, plus ou moins à parts égales, entre des titres de sociétés canadiennes de petite et 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. Finalement, la dernière tranche (± 7 %) est gérée par Société de gestion privée des Fonds FMOQ qui l'investit dans des FNB indiciels ;

- 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

La pandémie de la COVID-19 cause, depuis 2020, un ralentissement important de l'économie mondiale et une volatilité des marchés boursiers mondiaux. Les risques de placement dans ce Fonds sont plus amplement décrits dans son prospectus simplifié.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le Fonds a obtenu un rendement net de tous frais de -8,60 % 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 -9,99 %.

Le rendement obtenu par le Fonds est donc supérieur à celui de son indice de référence. Cela est d'autant plus vrai 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.

Le rendement du Fonds en 2022 a bénéficié de la plus-value réalisée par le mandat d'allocation tactique du fonds : la surpondération du portefeuille en actions canadiennes, sa sous-pondération en titres obligataires et sa surpondération en titres de trésorerie ont bénéficié au rendement du Fonds en 2022. L'exposition du Fonds aux actions à faible volatilité a également été favorable à sa performance en 2022 étant donné leur surperformance vis-à-vis les titres de l'indice.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS**MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE**

L'année 2022 s'est déroulée en deux temps sur le marché obligataire canadien. La bonne tenue de l'économie canadienne de même que l'augmentation des pressions inflationnistes ont amené la Banque du Canada à procéder à trois augmentations de son taux directeur en première moitié d'année et à entamer un programme de resserrement quantitatif à partir du mois d'avril. Ces mesures se sont directement reflétées dans le taux d'intérêt des obligations du Canada 10 ans qui avait entamé l'année à 1,42 % et a terminé le mois de juin à 3,23 %. Cette importante hausse de taux a provoqué la chute de l'indice obligataire FTSE Canada qui a réalisé un rendement de -12,23 % en première moitié d'année. L'accélération du resserrement de la politique monétaire par la Banque du Canada en deuxième moitié d'année s'est toutefois reflétée de façon différente. Alors que la Banque du Canada a accéléré la cadence en procédant à quatre hausses de son taux directeur totalisant 2,75 %, les taux d'intérêt sur le marché obligataire sont demeurés relativement stables. Les premiers signes d'atténuation des pressions inflationnistes de même que l'anticipation par les investisseurs d'un ralentissement économique se sont reflétés dans l'évolution des taux d'intérêt qui semblent pointer aujourd'hui vers une baisse du taux directeur. En fin d'année, le taux d'intérêt des obligations du Canada 10 ans se situait à 3,30 % comparativement à un taux directeur de 4,25 %, ce qui représente un inversement de la courbe des taux à des niveaux jamais vus depuis 1990. Cette stabilité des taux d'intérêt à long terme a permis à l'indice obligataire FTSE Canada de réaliser un rendement de +0,62 % en deuxième moitié d'année.

MARCHÉ BOURSIER CANADIEN

À l'instar des principaux marchés boursiers à l'échelle mondiale, l'année 2022 a été difficile sur le marché boursier canadien. L'importante hausse de taux d'intérêt observée sur le marché obligataire canadien en première moitié d'année a eu un effet négatif important sur le marché boursier canadien. L'impact de ce facteur a été particulièrement élevé dans les secteurs davantage sensibles aux taux d'intérêt tels les technologies de l'information, l'immobilier et la consommation discrétionnaire qui ont réalisé des rendements respectifs de -55,29 %, -21,67 % et -17,11 % en première moitié d'année. La normalisation des taux d'intérêt à partir du mois de juin a cependant permis au marché boursier canadien de réaliser un rendement positif en deuxième moitié d'année. Bien que l'année 2022 se soit avérée difficile, le marché boursier canadien a néanmoins réalisé un rendement supérieur à la majorité de ses pairs grâce à la bonne tenue de l'économie canadienne et son exposition aux ressources naturelles. La forte augmentation du prix de l'énergie au courant de l'année a notamment permis à ce secteur de réaliser un rendement de 30,27 % en 2022.

MARCHÉS INTERNATIONAUX**ÉTATS-UNIS**

L'année 2022 a marqué le renversement de la tendance favorable des dernières années sur le marché boursier américain. Malgré la bonne tenue de l'économie américaine, l'important resserrement de la politique monétaire effectué par la Réserve fédérale américaine (FED) a significativement affecté le niveau d'évaluation des entreprises. Ce facteur a été particulièrement néfaste aux États-Unis étant donné la prépondérance de titres du secteur des technologies de l'information ayant un taux de croissance anticipée élevé au sein des marchés boursiers américains. L'impact de la hausse des taux d'intérêt à long terme a été particulièrement important pour cette catégorie de titres qui avait fortement bénéficié de l'injection massive de liquidités par la FED au cours des dernières années. L'appréciation du dollar américain en 2022 a également nuit à la performance du marché boursier américain mesurée en \$US étant donné son impact négatif sur les bénéfices des entreprises américaines réalisés à l'étranger. Ce facteur s'est cependant avéré favorable pour les investisseurs canadiens qui ont bénéficié de l'impact positif de la variation du taux de change USD/CAD sur la valeur des titres américains en dollar canadien.

EUROPE ET JAPON

L'année 2022 s'est avérée particulièrement turbulente sur le marché européen. L'invasion russe en Ukraine au mois de février a eu des répercussions importantes sur l'économie européenne. L'escalade de sanctions économiques liées au conflit a provoqué la chute drastique des importations de ressources énergétiques russes dont l'Europe dépendait de façon importante jusqu'alors. Le marché de l'énergie européen s'est ainsi rapidement retrouvé en situation de pénurie ce qui a provoqué une explosion du prix des ressources énergétiques sur le continent. Ce phénomène a exacerbé de façon importante les pressions inflationnistes qui affligeaient déjà l'économie européenne. La Banque Centrale Européenne (BCE) a réagi à ces pressions en procédant à quatre hausses de taux directeur totalisant 2,5 % en deuxième moitié d'année en plus d'entamer un programme visant la diminution de la taille de son bilan. Ce resserrement des conditions financières s'est directement reflété sur le marché boursier européen qui a atteint un creux à la fin du mois de septembre. L'allègement plus important qu'anticipé des pressions inflationnistes issues de la hausse du prix de l'énergie en fin d'année a cependant bénéficié de façon importante au marché européen. Les températures hivernales nettement supérieures aux moyennes historiques ont contribué à diminuer la demande énergétique européenne. Au même moment, les mesures de confinement drastiques imposées en Chine ont permis de réorienter une importante quantité de ressources énergétiques vers le continent européen. Ce dénouement a amené les investisseurs à diminuer leurs anticipations face au resserrement de la politique monétaire de la BCE et permis au marché boursier européen de réaliser un rendement supérieur à la majorité des indices boursiers en 2022.

La Banque du Japon (BdJ) a fait figure d'exception dans le paysage des grandes banques centrales en 2022. Alors que ses homologues procédaient à la mise en place de mesures restrictives afin de contrer la hausse de l'inflation sur leur territoire, la banque centrale japonaise a préservé une politique monétaire très accommodante. La BdJ a maintenu son taux directeur à -0,10 % tout au long de l'année en plus d'annoncer au mois de février son intention de procéder à l'injection de liquidités sur le marché obligataire japonais afin de maintenir le taux des obligations du gouvernement japonais 10 ans à un niveau plafond de 0,25 %. La progression graduelle de l'inflation qui avait jusqu'alors tardé à s'implanter en territoire japonais a cependant amené l'institution à hausser le taux plafond à 0,50 % lors d'une annonce surprise au mois de décembre. Cet important écart de taux d'intérêt avec les principaux marchés mondiaux s'est reflété sur la devise japonaise qui s'est dépréciée de façon importante en 2022.

MARCHÉS ÉMERGENTS

L'année 2022 s'est avérée particulièrement difficile pour l'économie chinoise. Le début d'année a été marqué par le ralentissement accentué du marché immobilier qui représente un secteur important de l'économie chinoise. Les politiques de confinement extrêmes adoptées par le gouvernement Chinois dans le cadre de sa politique zéro Covid ont par la suite durement touché l'économie chinoise. Les révoltes populaires ainsi que les dommages économiques provoqués par ces mesures ont finalement amené les dirigeants chinois à abandonner de façon abrupte cette stratégie au début du mois de décembre. Ces difficultés se sont directement reflétées sur le marché boursier chinois qui a réalisé une mauvaise performance en 2022. À l'opposé, les marchés émergents d'Amérique latine se sont mieux tirés d'affaire. Le Pérou, le Chili et le Brésil ont réalisé un rendement supérieur à la majorité des marchés boursiers mondiaux alors qu'ils ont bénéficié de l'appréciation des prix des matières premières dont ils sont des exportateurs importants.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire du Fonds est Société de gérance des Fonds FMOQ inc., et le placeur principal des parts est Conseil et Investissement Fonds FMOQ inc. En outre, une partie du portefeuille du Fonds est gérée par Société de gestion privée des Fonds FMOQ inc. Ces trois sociétés sont des filiales à part entière de 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 Société de gestion privée des Fonds FMOQ inc., ceux-ci étant assumés par 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.

Les opérations entre parties liées ont été réalisées conformément aux instructions permanentes du comité d'examen indépendant en vigueur.

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 RACHETABLE ⁽¹⁾

	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net en début de l'exercice	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$	29,22 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,85	0,73	0,79	0,78	0,75
Total des charges	(0,22)	(0,25)	(0,21)	(0,22)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés	1,20	1,12	(0,06)	0,42	(0,35)
Gains (pertes) non réalisés	(4,83)	2,53	0,77	3,14	(1,27)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(3,00)	4,12	1,29	4,12	(1,08)
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,39	0,64	0,02	0,25	0,09
Dividendes	0,20	0,20	0,20	0,19	0,16
Gains en capital	0,84	0,32	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	1,43	1,17	0,22	0,44	0,25
Actif net à la fin de l'exercice ⁽³⁾	31,17 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$

⁽¹⁾ Ces 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

	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	332 822 \$	357 897 \$	306 476 \$	298 823 \$	258 335 \$
Nombre de parts rachetables en circulation ⁽¹⁾	10 677 004	10 034 348	9 371 722	9 457 670	9 256 206
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,09 %	1,09 %	1,09 %	1,09 %	1,09 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽³⁾	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	17 %	14 %	12 %	12 %	6 %
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁵⁾	0,02 %	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,02 %
Valeur liquidative par part (\$)	31,17 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$

⁽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 sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds au taux annuel de 1,09 % (taxes incluses) et sont payables hebdomadairement.

La répartition des services reçus en contrepartie des 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.

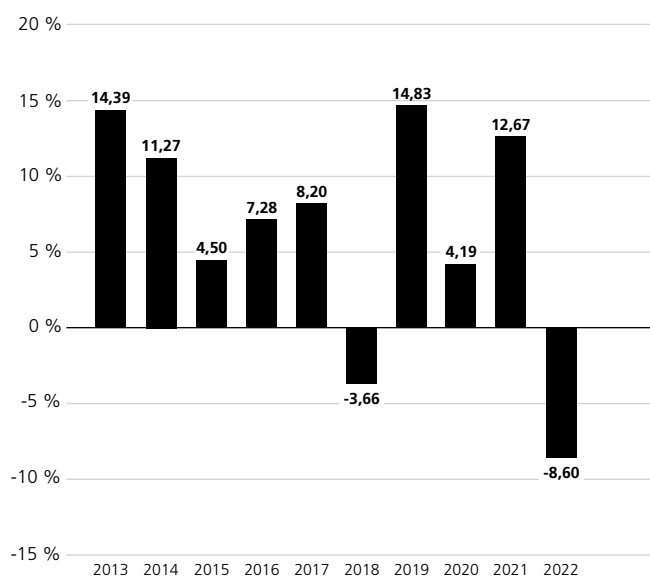
Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

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 2022, 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 2 %, FTSE TMX Canada – univers obligataire à 29 %, S&P/TSX composé à 27 % et MSCI Monde (excluant le Canada) en dollars canadiens à 42 %.

	Rendement composé annuel ¹	Indice de référence ²
1 an	-8,60 %	-9,99 %
3 ans	2,38 %	4,34 %
5 ans	3,49 %	5,45 %
10 ans	6,24 %	7,92 %

1) Les rendements sont nets des frais de gestion, lesquels ont été de 0,95 %, avant les taxes applicables, pour l'ensemble des périodes indiquées.

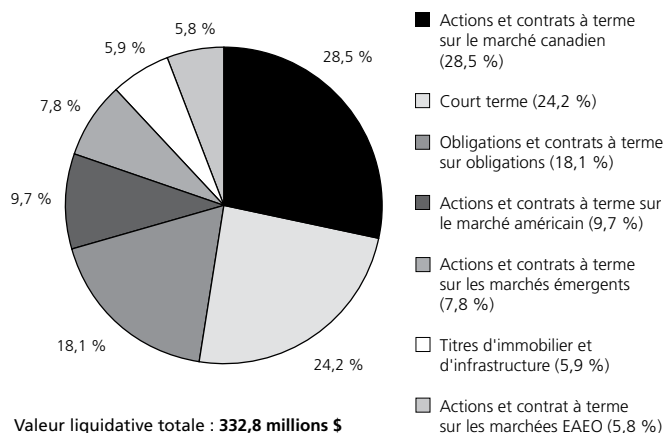
2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués de frais de gestion et d'acquisition), alors que les rendements du Fonds sont présentés nets de tous frais.

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 2022



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Fonds actions internationales FMOQ	25,6
2 Fonds obligations canadiennes FMOQ	21,8
3 Trésorerie et équivalents de trésorerie	24,2
4 Fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett, série O	6,7
5 Contrats à terme MSCI Emerging Markets	3,9
6 iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond	2,9
7 iShares Broad USD High Yield Corporate Bond	2,9
8 iShares S&P Global Infrastructure Index	2,2
9 iShares MSCI USA Min Vol Factor	2,1
10 Vanguard Global ex-U.S. Real Estate	1,9
11 Vanguard Real Estate	1,8
12 iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index	1,8
13 iShares MSCI EAFE Min Vol Factor	1,4
14 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,0
15 CGI, catégorie A	0,7
16 Thomson Reuters	0,7
17 Intact Corporation financière	0,7
18 iShares MSCI Emerging Markets Min Vol Factor	0,6
19 Metro	0,6
20 Alimentation Couche-Tard	0,6
21 Brookfield, catégorie A	0,5
22 CCL Industries, catégorie B	0,5
23 Banque Nationale du Canada	0,5
24 Restaurant Brands International	0,5
25 Constellation Software	0,4
Total	106,5

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (VENDEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	-9,5
2 Contrats à terme sur le S&P 500	-5,2
3 Contrats à terme sur le MSCI EAEO	-4,7
4 Contrats à terme sur le S&P/TSX 60	-0,4
Total	-19,8

* 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.



Vous pouvez obtenir 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 au 3500, boulevard De Maisonneuve Ouest, bureau 1900, Westmount (Québec) H3Z 3C1.

