

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU

FONDS DE PLACEMENT FMOQ

AU 30 JUIN 2014

Le présent Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds de placement FMOQ (le « Fonds ») contient les faits saillants financiers, mais non les États financiers intermédiaires ou 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

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour le semestre terminé le 30 juin 2014, le Fonds a enregistré un rendement net de tous frais de 7,46 %, alors que son indice de référence, composé de divers indices de marché selon les mêmes pourcentages que la répartition cible du Fonds¹, affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion ou d'acquisition) de 7,90 %.

¹ Répartition cible par indice

Indice	Répartition cible (%)
FTSE TMX Canada – BT 91 jours	3
FTSE TMX Canada – univers obligataire	32
S&P/TSX composé	35
MSCI Mondial (excluant le Canada) en dollars canadiens	30

En tenant compte que le rendement du Fonds est présenté net de tous frais alors que l'indice est affiché brut, c'est-à-dire avant frais, la performance du Fonds est comparable à son indice de référence.

La performance du Fonds a été quelque peu favorisée par la portion du portefeuille en titres de petite capitalisation qui a mieux performé que les titres inclus dans l'indice S&P/TSX composé, lequel compte très peu de titres de cette catégorie.

Les gestionnaires de portefeuille n'entendent pas modifier leurs stratégies et les expositions actuelles du portefeuille devraient être sensiblement maintenues au cours du deuxième semestre 2014.

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

Même si les deux banques centrales n'ont pas modifié leurs taux directeurs au dernier semestre (1 % au Canada et 0,25 % aux États-Unis), leurs commentaires ont causé une certaine volatilité sur les marchés.

Lors de la première réunion de l'année de la Banque du Canada, le gouverneur Poloz a indiqué que l'orientation du prochain mouvement des taux d'intérêt dépendrait des données économiques à venir. Il avait alors fait part de perspectives inquiétantes relativement à un niveau d'inflation constamment inférieur à la cible de 2 % de la Banque. Le marché a interprété ce commentaire comme étant le prélude d'une réduction du taux directeur, ce qui a contribué à un recul des taux obligataires. Il n'y a pas si longtemps, le marché s'attendait à des augmentations de taux pour le début de 2014, mais il semble maintenant que tout cela sera reporté au milieu de 2015.

Aux États-Unis, Janet Yellen, la nouvelle présidente de la Réserve fédérale (Fed), a causé un certain remous à la suite de sa première réunion. Les commentaires de madame Yellen ont alors été perçus comme si les taux des fonds fédéraux américains allaient être augmentés dès l'automne 2014, ce qui a eu pour effet de faire progresser le rendement du marché monétaire. Par la suite, les marchés obligataires se sont repliés après que Mme Yellen ait suggéré que la Fed pourrait commencer à augmenter les taux d'intérêt à court terme, environ six mois après la fin de la politique d'injection de liquidité dans le système par le biais d'achats d'obligations, considérant que l'économie américaine pourrait avoir besoin de mesures de relance pendant « un certain temps ».

Il y a lieu de demeurer optimistes quant aux perspectives du marché boursier canadien à moyen et long termes. Bien que les cours se soient beaucoup appréciés, nous estimons que le marché est correctement évalué, surtout en regard du niveau actuel des taux d'intérêt. En outre, les profits des entreprises continuent de progresser, le marché immobilier américain est positif, la situation économique en Europe s'améliore et les bilans des entreprises sont sains; donc, tous des signes susceptibles de soutenir une hausse. Par contre, à court terme, les tensions en Ukraine et en Iraq, pourraient contribuer à accroître la volatilité du marché.

Aux États-Unis, la croissance économique des premiers mois de l'année a été inférieure aux attentes en raison de conditions météorologiques particulièrement défavorables. Par contre, la croissance de l'emploi a rebondi en avril et plusieurs autres indicateurs confirment une amélioration de la situation au deuxième trimestre ainsi que pour le reste de l'année. La croissance demeure modeste en zone euro ce qui est conforme aux prévisions. La progression plus forte de l'économie japonaise ne constitue pas un signe de rebond durable de l'économie et sa banque centrale pourrait devoir intervenir à nouveau plus tard en 2014. La hausse prévue du PIB réel chinois a été revue à la baisse, à la lumière des résultats relativement décevants du premier semestre. La croissance du PIB mondial devra donc être plus forte que prévue dans la deuxième moitié de l'année pour atteindre les cibles initialement fixées pour 2014.

Dans ce contexte, aucune modification n'est envisagée quant aux stratégies de placement utilisées par le Fonds, et le faible niveau de frais de gestion sera maintenu toute l'année 2014.

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.

En outre, 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 le dernier semestre terminé le 30 juin 2014 et les cinq derniers exercices.

ACTIF NET PAR PART⁽¹⁾

	30 juin 2014 (6 mois)	31 décembre 2013 (12 mois)	31 décembre 2012 (12 mois)	31 décembre 2011 (12 mois)	31 décembre 2010 (12 mois)	31 décembre 2009 (12 mois)
Actif net en début de la période	24,94 \$	22,36 \$	21,35 \$	22,45 \$	20,81 \$	18,49 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,37	0,75	0,33	(0,24)	0,08	0,45
Total des charges	(0,09)	(0,12)	(0,08)	(0,09)	(0,12)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	0,16	0,44	0,02	0,65	0,46	0,55
Gains (pertes) non réalisés	1,41	2,03	1,15	(1,42)	1,34	2,41
Commissions de courtage	—	—	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	1,85	3,10	1,41	(1,11)	1,74	3,28
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	0,16	0,04	—	—	0,17
Dividendes	—	0,45	0,14	—	—	0,17
Gains en capital	—	0,03	0,22	—	0,10	0,57
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	—	0,64	0,40	—	0,10	0,91
Actif net à la fin de la période⁽³⁾	26,80 \$	24,82 \$	22,36 \$	21,35 \$	22,45 \$	20,81 \$

⁽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 la période terminée le 30 juin 2014, les renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non 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

	30 juin 2014 (6 mois)	31 décembre 2013 (12 mois)	31 décembre 2012 (12 mois)	31 décembre 2011 (12 mois)	31 décembre 2010 (12 mois)	31 décembre 2009 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	153 433 \$	138 765 \$	125 747 \$	126 664 \$	138 950 \$	126 802 \$
Nombre de parts en circulation	5 725 580	5 564 652	5 620 954	5 930 848	6 188 188	6 092 054
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,09 %	1,09 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	1,15 %	1,15 %	1,05 %	1,05 %	1,05 %	1,05 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	5 %	13 %	45 %	31 %	27 %	50 %
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,02 %	0,02 %	0,04 %	0,09 %	0,07 %	0,12 %
Valeur liquidative par part (\$)	26,80 \$	24,94 \$	22,37 \$	21,36 \$	22,45 \$	20,81 \$

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ 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.

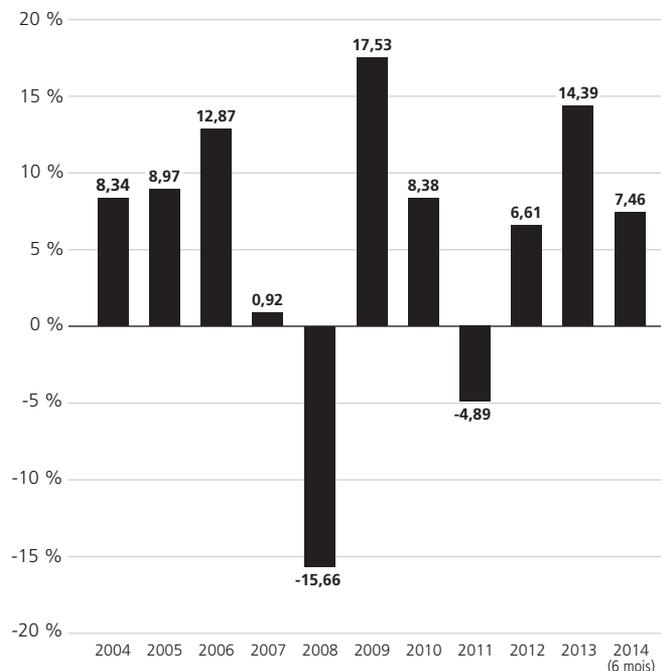
RENDEMENTS ANNUELS

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, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement du Fonds pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014.

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 ou, selon le cas, de la période intermédiaire.

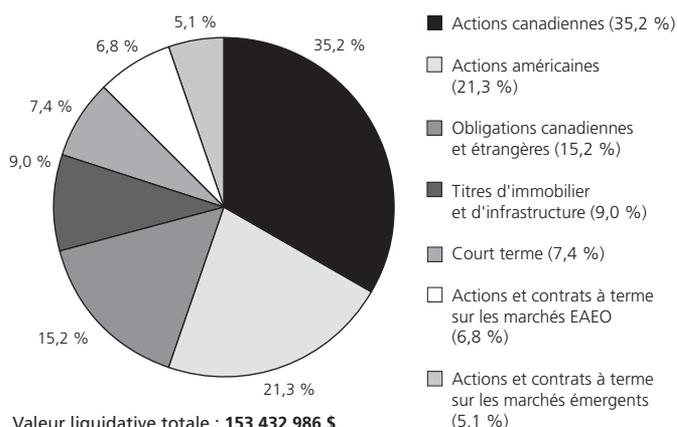
FONDS DE PLACEMENT FMOQ

RENDEMENTS ANNUELS



APERÇU DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE AU 30 JUIN 2014



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)

	% de la valeur liquidative
1 Fonds obligations canadiennes FMOQ	20,2
2 Fonds actions internationales FMOQ	19,6
3 Fonds DC BlackRock actif d'actions canadiennes	14,0
4 Contrats à terme E-MINI S&P 500	8,5
5 Trésorerie et équivalents de trésorerie	7,1
6 Contrats à terme sur le S&P/TSX 60	7,1
7 Fonds d'actions de croissance Fiera Capital, classe O	4,2
8 Fonds revenu mensuel FMOQ	3,9
9 iShares MSCI USA Minimum Volatility Index Fund	3,8
10 Vanguard REIT ETF	3,7
11 Vanguard Global ex-U.S. Real Estate ETF	3,5
12 iShares MSCI EAFE Minimum Volatility Index Fund	2,6
13 iShares S&P Global Infrastructure Index Fund	1,7
14 Contrats à terme E-MINI MSCI EM	1,6
15 iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond Fund	1,5
16 SPDR Barclays High Yield Bond	1,5
17 iShares MSCI Emerging Markets Minimum Volatility Index Fund	1,1
18 Banque Toronto-Dominion	0,6
19 Banque Scotia	0,5
20 Banque Royale du Canada	0,5
21 Suncor Énergie	0,4
22 Groupe CGI, classe A	0,4
23 Vêtements de Sport Gildan	0,4
24 Canadian Natural Resources	0,4
25 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	0,3
Total	109,1

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (VENDEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	-9,2
2 Contrats à terme E-MINI MSCI EAEO	-4,1
Total	-13,3

* 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 et d'autres renseignements sur les Fonds FMOQ :

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

