

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU

FONDS DE PLACEMENT FMOQ

AU 30 JUIN 2022

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 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 clos le 30 juin 2022, le Fonds a enregistré un rendement net de tous frais de -11,64 %, alors que son indice de référence, composé de divers indices de marché selon les mêmes pourcentages que la répartition cible du Fonds*, affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion ou d'acquisition) de -14,26 %.

* Répartition cible par indice

Indice	(%)
FTSE TMX Canada – BT 91 jours ⁽¹⁾	2
FTSE TMX Canada – univers obligataire ⁽²⁾	29
S&P/TSX composé ⁽³⁾	27
MSCI Monde (excluant le Canada) en dollars canadiens ⁽⁴⁾	42

⁽¹⁾ Cet indice reproduit le rendement des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada.

⁽²⁾ Indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière, composé d'un éventail très diversifié d'obligations pouvant comprendre des obligations fédérales, provinciales, de sociétés (y compris certains titres adossés à des actifs admissibles) et municipales

⁽³⁾ Cet indice se compose des titres les plus importants (selon la capitalisation boursière) et les plus liquides inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (TSX) et qui sont choisis par la firme Standard & Poor's (S&P) en fonction de ses lignes directrices servant à évaluer la capitalisation et la liquidité des émetteurs.

⁽⁴⁾ Cet indice de référence représente les rendements globaux des actions ordinaires des sociétés de grande et de moyenne capitalisation des pays développés à l'exception du Canada

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.

La performance du Fonds en première moitié d'année a été significativement favorisée par son mandat d'allocation tactique : la surpondération du portefeuille en actions canadiennes a permis de capturer davantage du rendement excédentaire de ce secteur en 2022 alors que la sous-pondération en titres à revenu fixes a diminué l'impact du rendement négatif de cette classe d'actifs. La performance du Fonds a également bénéficié de son exposition aux actions à faible volatilité qui se sont moins dépréciées que leur indice de référence en 2022.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

La première moitié d'année sur le marché obligataire canadien a été dictée par les mesures monétaires restrictives mises en place par la Banque du Canada face à la croissance soutenue de l'économie canadienne ainsi que les pressions inflationnistes exercées sur celle-ci. Le niveau d'activité économique vigoureux de même que la robustesse des dépenses de consommation indiquent que l'économie canadienne se trouve actuellement en situation de demande excédentaire.

L'inflation plus élevée partout dans le monde s'est également installée au Canada. L'Indice des prix à la consommation (IPC) a atteint 7,7 % au mois de mai, un taux qui dépasse de loin les prévisions de la Banque. Les pressions haussières sur les salaires au Canada se sont accentuées en première moitié d'année et se sont étendues à davantage de secteurs. Face à cette situation, la Banque estime que le risque que l'inflation élevée s'enracine s'est accru. L'institution a ainsi procédé de façon accélérée à trois augmentations de son taux directeur en première moitié d'année en plus d'indiquer que son Conseil de direction estime que les taux d'intérêt devront encore augmenter davantage.

La Banque a également mis en place au mois d'avril un programme de resserrement quantitatif dans le cadre duquel elle ne remplace plus les obligations de son portefeuille qui atteignent leur date d'échéance. Cette mesure a pour effet de diminuer la demande sur le marché obligataire et du même coup favoriser l'augmentation des taux. L'ensemble de ces mesures ont eu pour effet de propulser le taux d'intérêt des obligations du Canada 10 ans à 3,23 % à la fin juin. Cette augmentation s'est directement reflétée sur le marché obligataire canadien qui s'est fortement replié en première moitié d'année. L'indice obligataire FTSE Canada a ainsi chuté de -12,23 % lors des six premiers mois de 2022.

MARCHÉ BOURSIER CANADIEN

À l'image de ses pairs au niveau mondial, le marché boursier canadien a subi un repli prononcé en 2022 après une excellente année 2021. La hausse marquée des taux d'intérêt suite au resserrement de la politique monétaire de la Banque du Canada a eu un impact négatif important sur le niveau d'évaluation des entreprises canadiennes malgré la bonne tenue de l'économie canadienne. L'augmentation importante des taux d'intérêt sur le marché obligataire canadien en première moitié d'année en font une alternative au marché boursier canadien significativement plus attrayante qu'en début d'année. Malgré son rendement négatif au premier semestre, le marché boursier canadien a réalisé une performance supérieure à la majorité des marchés boursiers mondiaux. La forte augmentation du prix de l'énergie en première moitié d'année a significativement bénéficié au secteur de l'énergie canadien et positivement contribué à la performance de la bourse canadienne.

MARCHÉS INTERNATIONAUX**ÉTATS-UNIS**

Après avoir dominé ses pairs à l'échelle mondiale au courant des trois dernières années, le marché boursier américain s'est significativement replié en première moitié de 2022. Malgré la croissance robuste de l'économie américaine, la transition plus rapide qu'anticipé de la Réserve fédérale américaine (FED) d'une politique monétaire très accommodante vers une politique monétaire restrictive a eu un impact négatif important sur le niveau d'évaluation des entreprises américaines. Ce phénomène 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 anticipé élevé au sein des marchés boursiers américains. L'impact de la hausse des taux d'intérêt à long terme a été particulièrement négatif pour cette catégorie de titres qui avait fortement bénéficié de l'injection massive de liquidités par la FED dans l'économie au cours des dernières années.

EUROPE ET JAPON

En Europe, la première moitié d'année a été marquée par l'invasion russe en Ukraine de même que par l'annonce du resserrement de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) plus tôt qu'anticipé. Les répercussions de l'invasion russe en Ukraine sont particulièrement importantes pour l'économie européenne dont les échanges commerciaux avec la Russie sont significatifs. L'application de sanctions visant l'économie russe a eu un impact important sur l'économie européenne. L'augmentation des prix de l'énergie et des produits alimentaires résultant des sanctions imposées aux importations de produits russes a été particulièrement néfaste pour l'Europe qui en importe une quantité importante. La hausse accentuée de l'inflation sur le continent européen a amené la BCE à procéder au resserrement de sa politique monétaire. L'institution a annoncé au début du mois de juin son intention de cesser son programme d'achats d'actifs à compter du 1^{er} juillet et de procéder à une première augmentation de ses taux directeurs depuis 2011 lors de sa rencontre du 21 juillet 2022.

La trajectoire de l'économie japonaise s'est démarquée de celle des principaux marchés mondiaux en 2022. Alors que les principales banques centrales occidentales accélèrent rapidement le resserrement de leur politique monétaire, la Banque du Japon a poursuivi son régime monétaire très accommodant. Bien que le taux d'inflation au Japon demeure significativement inférieur à celui observé ailleurs dans le monde, celui-ci a atteint le taux cible de 2 % pour la première fois en sept ans. La banque centrale japonaise a néanmoins continué de racheter des obligations en première moitié d'année afin de maintenir le taux d'intérêt des obligations du gouvernement japonais dix ans sous 0,25 %. Cet important écart de taux avec les principaux marchés mondiaux s'est reflété sur la devise japonaise qui s'est dépréciée de façon importante en première moitié d'année.

MARCHÉS ÉMERGENTS

La première moitié de 2022 s'est avérée particulièrement pénible pour l'économie chinoise. Le début d'année a été marqué par le ralentissement accentué du secteur immobilier alors que plusieurs des principaux promoteurs immobiliers chinois se sont retrouvés en défaut de paiement. Les politiques de confinement extrêmes mises en place par le gouvernement chinois à partir du mois de mars afin de contrer la propagation du variant Omicron sont par la suite venu porter un second coup dur à l'économie chinoise. L'impact de ces facteurs s'est reflété dans la performance du marché boursier chinois et de ses principaux partenaires commerciaux asiatiques qui ont sous-performé l'ensemble des marchés émergents. À l'opposé, les marchés émergents sud-américains ont réalisé une bonne performance 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.

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 2022 et les cinq derniers exercices.

ACTIF NET PAR PART RACHETABLE ⁽¹⁾

	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Actif net en début de la période	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$	29,22 \$	27,85 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,27	0,73	0,79	0,78	0,75	0,77
Total des charges	(0,11)	(0,25)	(0,21)	(0,22)	(0,21)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés	1,54	1,12	(0,06)	0,42	(0,35)	0,67
Gains (pertes) non réalisés	(5,84)	2,53	0,77	3,14	(1,27)	1,03
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(4,14)	4,12	1,29	4,12	(1,08)	2,26
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,17	0,64	0,02	0,25	0,09	0,77
Dividendes	0,06	0,20	0,20	0,19	0,16	0,13
Gains en capital	—	0,32	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,23	1,17	0,22	0,44	0,25	0,90
Actif net à la fin de la période ⁽³⁾	31,30 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$	29,22 \$

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers semestriels (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

	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	323 330 \$	357 897 \$	306 476 \$	298 823 \$	258 335 \$	253 301 \$
Nombre de parts rachetables en circulation ⁽¹⁾	10 330 816	10 034 348	9 371 722	9 457 670	9 256 206	8 667 425
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,09 %	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 %	1,15 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	14 %	14 %	12 %	12 %	6 %	26 %
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁵⁾	0,02 %	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,02 %	0,04 %
Valeur liquidative par part (\$)	31,30 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$	29,22 \$

⁽¹⁾ Données au 30 juin 2022 et 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.

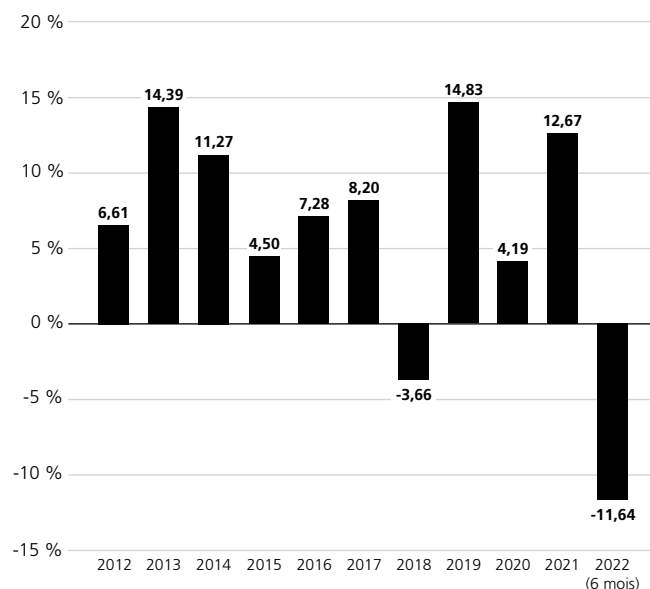
RENDEMENTS ANNUELS (%)

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, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement du Fonds pour la période de six mois terminée le 30 juin 2022.

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.

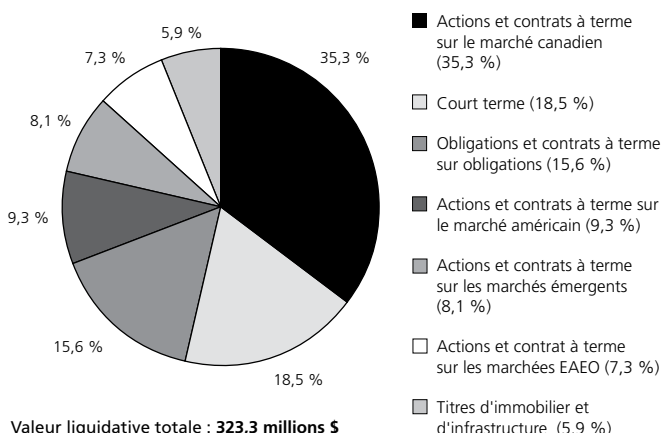
FONDS DE PLACEMENT FMOQ

RENDEMENTS ANNUELS



APERÇU DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE AU 30 JUIN 2022



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Fonds actions internationales FMOQ	24,3
2 Fonds obligations canadiennes FMOQ	19,8
3 Trésorerie et équivalents de trésorerie	18,5
4 Contrats à terme sur le S&P/TSX 60	7,4
5 Fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett, série O	6,6
6 Contrats à terme MSCI Emerging Markets	4,1
7 iShares Broad USD High Yield Corporate Bond	2,8
8 iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond	2,7
9 iShares S&P Global Infrastructure Index	2,2
10 iShares MSCI USA Min Vol Factor	2,0
11 Vanguard Real Estate	1,9
12 Vanguard Global ex-U.S. Real Estate	1,8
13 iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index	1,8
14 iShares MSCI EAFE Min Vol Factor	1,3
15 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	0,9
16 Brookfield Asset Management, catégorie A	0,7
17 Thomson Reuters	0,6
18 Intact Corporation financière	0,6
19 CGI, catégorie A	0,6
20 iShares MSCI Emerging Markets Min Vol Factor	0,6
21 Metro	0,6
22 Open Text	0,5
23 Alimentation Couche-Tard	0,5
24 CCL Industries, catégorie B	0,5
25 Restaurant Brands International	0,4
Total	103,7

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (VENDEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	-9,7
2 Contrats à terme sur le S&P 500	-4,9
3 Contrats à terme sur le MSCI EAEO	-2,4
Total	-17,0

* 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.



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

