

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU

FONDS DE PLACEMENT FMOQ

AU 30 JUIN 2023

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 2023, le Fonds a enregistré un rendement net de tous frais de 3,99 %, 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 7,59 %.

* Répartition cible par indice

Indice	(%)
FTSE Canada – BT 91 jours ⁽¹⁾	2
FTSE 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 inférieur à celui de son indice de référence. Par contre, il est à noter 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 négativement impactée par son mandat d'allocation tactique. La sous-pondération du portefeuille d'actions internationales a nui à la performance du Fonds étant donné le rendement excédentaire de cette classe d'actif. La surpondération en titres à revenu fixes à court terme a de plus exacerbé l'impact du faible rendement de cette classe d'actifs sur le rendement du Fonds. La performance du Fonds a également été défavorisée par son exposition aux marchés émergents, aux secteurs de l'immobilier et des infrastructures ainsi qu'aux actions à faible volatilité qui ont réalisé un rendement inférieur à celui de l'indice de référence du Fonds.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En date du 28 avril 2023, Jarislowsky Fraser Limitée a cessé d'être gestionnaire de portefeuille du Fonds placement FMOQ. À cette même date, Gestion d'actifs CIBC inc. et Optimum Gestion de placements Inc. ont joint l'équipe de gestionnaires de portefeuille.

MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

L'évolution du marché obligataire canadien a été dictée par différents facteurs ayant impacté en sens opposé la conjoncture économique canadienne en première moitié d'année. D'une part, les signes de décélération de l'inflation observés en début d'année ainsi que la crise bancaire américaine du mois de mars ont amené les investisseurs à anticiper un assouplissement de la politique monétaire de la Banque du Canada. À l'opposé, la progression de la consommation, la vigueur du marché de l'emploi, la persistance de la demande excédentaire ainsi que les signes d'enracinement de l'inflation observées en fin de semestre ont exercé des pressions à la hausse sur les taux d'intérêt. Au final, le taux des obligations du Canada 10 ans qui avait entamé l'année à 3,30 % ont terminé la première moitié d'année en légère baisse à 3,26 %. Cette stabilité des taux s'est traduite par un rendement de 2,51 % de l'Indice des obligations universelles FTSE Canada alors que l'augmentation de 0,50 % du taux directeur en première moitié d'année a contribué à exacerber l'inversion de la courbe des taux d'intérêt.

MARCHÉ BOURSIER CANADIEN

Le marché boursier canadien a réalisé une performance mitigée en 2023. La crise bancaire américaine au mois de mars a alimenté les craintes des investisseurs face à la performance du secteur financier canadien qui représente environ 30 % de l'indice composé S&P/TSX. La bourse canadienne a également subi de façon marquée le repli du prix des ressources énergétiques en première moitié d'année. Le ralentissement de cette industrie qui représente le second plus important secteur de l'indice composé S&P/TSX s'est répercuté sur la valorisation des titres du secteur de l'énergie en 2023. À l'opposé, le secteur des technologies de l'information qui s'était fortement replié en 2022 a réalisé un rendement de 47,54 % en première moitié d'année. Le rendement 5,70 % réalisé par l'indice composé S&P/TSX en première moitié d'année s'est avéré inférieur à celui des principaux marchés boursiers mondiaux.

MARCHÉS INTERNATIONAUX**ÉTATS-UNIS**

Malgré quelques soubresauts en début d'année sur le marché boursier américain, celui-ci s'est de nouveau démarqué en réalisant une performance supérieure à celle de la majorité de ses pairs à l'échelle mondiale. L'éclosion d'une crise bancaire au mois de mars ayant mené à la faillite de trois institutions financières régionales a ravivé les craintes des investisseurs quant aux effets du resserrement quantitatif sur l'économie américaine. Les autorités ont cependant réussi à minimiser l'impact de cette crise en procédant à d'importantes interventions sur les marchés financiers permettant de fournir une quantité importante de liquidités aux institutions financières et en garantissant la totalité des dépôts de ces institutions. Les marchés boursiers américains ont également subi l'incertitude entourant les négociations du relèvement du plafond de la dette et la possibilité d'un défaut de paiement du gouvernement américain. La forte appréciation des titres des géants œuvrant dans le secteur des technologies a néanmoins propulsé le S&P 500 au sommet des principaux marchés boursiers à l'échelle mondiale.

EUROPE ET JAPON

La première moitié d'année 2023 a été marquée par la robustesse de la conjoncture économique sur le continent européen. La diminution des prix de l'énergie entamée à la fin de 2022 s'est poursuivie en 2023 alors que les températures hivernales se sont établies nettement au-dessus des moyennes saisonnières. L'économie européenne a également bénéficié de la réouverture du marché chinois qui représente un importateur important pour le marché européen. Ces facteurs favorables ont cependant contribué à la persistance des pressions inflationnistes qui commencent à démontrer des signes d'enracinement à un niveau supérieur à l'objectif de 2 %. Les salaires de la population européenne ont connu une augmentation marquée alors que le taux de chômage dans la zone euro a atteint un creux historique. La Banque Centrale Européenne a réagi à ces développements en maintenant l'orientation restrictive de sa politique monétaire. L'institution a procédé à quatre hausses de taux pour une augmentation totale de 1,50 % de son taux directeur en plus de poursuivre la diminution de la taille de son portefeuille d'actif.

La Banque du Japon (BdJ) a poursuivi son approche très accommodante en 2023. Malgré des gains marqués au niveau de l'inflation et de la croissance économique en 2023, la BdJ demeure la seule grande banque centrale à l'échelle mondiale à maintenir un taux directeur négatif à -0,10 %. Bien que l'inflation ait atteint un niveau supérieur à sa cible de 2 % en première moitié d'année, l'institution a maintenu sa politique monétaire inchangée étant donné le risque de ralentissement de l'économie mondiale en deuxième moitié d'année.

MARCHÉS ÉMERGENTS

La première moitié d'année 2023 s'est avérée difficile sur le marché boursier chinois. Après un début d'année marqué par un rebond de l'activité économique découlant de l'abolition des mesures de confinement extrême en décembre 2022, l'économie chinoise s'est rapidement essoufflée. La réorientation de la consommation mondiale vers les services de même que le ralentissement du secteur immobilier continuent de peser sur la conjoncture économique chinoise alors que le gouvernement s'abstient de mettre en place des mesures de stimulation suffisantes pour relancer l'économie.

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.

Au cours du plus récent semestre, le Fonds a pu réaliser des investissements dans d'autres Fonds FMOQ. Ces inter-fonds ont été réalisés à la juste valeur du marché et représentent des opérations de rééquilibrage dans les fourchettes prévues dans la politique de placement et conformément aux objectifs de placement décrits dans le prospectus simplifié du Fonds.

Les opérations entre parties liées et les investissements inter-fonds 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 le dernier semestre terminé le 30 juin 2023 et les cinq derniers exercices.

ACTIF NET PAR PART RACHETABLE ⁽¹⁾

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net en début de la période	31,17 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$	29,22 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,37	0,85	0,73	0,79	0,78	0,75
Total des charges	(0,10)	(0,22)	(0,25)	(0,21)	(0,22)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés	0,23	1,20	1,12	(0,06)	0,42	(0,35)
Gains (pertes) non réalisés	0,74	(4,83)	2,53	0,77	3,14	(1,27)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	1,24	(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	0,01	0,20	0,20	0,20	0,19	0,16
Gains en capital	—	0,84	0,32	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,01	1,43	1,17	0,22	0,44	0,25
Actif net à la fin de la période ⁽³⁾	32,41 \$	31,17 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$

⁽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

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽¹⁾	346 216 \$	332 822 \$	357 897 \$	306 476 \$	298 823 \$	258 335 \$
Nombre de parts rachetables en circulation ⁽¹⁾	10 681 982	10 677 004	10 034 348	9 371 722	9 457 670	9 256 206
Ratio des frais de gestion (%) ⁽²⁾⁽⁶⁾	1,09 %	1,09 %	1,09 %	1,09 %	1,09 %	1,09 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%) ⁽³⁾	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁴⁾	15 %	17 %	14 %	12 %	12 %	6 %
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁵⁾⁽⁶⁾	0,04 %	0,02 %	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,02 %
Valeur liquidative par part (\$)	32,41 \$	31,17 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$

⁽¹⁾ Données au 30 juin 2023 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.

⁽⁶⁾ Les méthodes de calcul du ratio des frais de gestion et du ratio des frais d'opérations des fonds de fonds prennent en compte les ratio des frais de gestion et ratio des frais d'opérations des fonds sous-jacents.

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

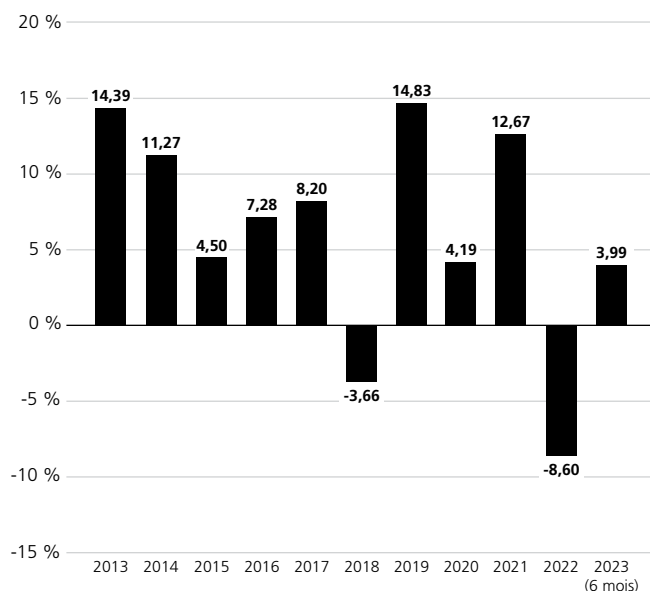
L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds, au cours des périodes présentées, ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds.

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

RENDEMENTS ANNUELS (%)

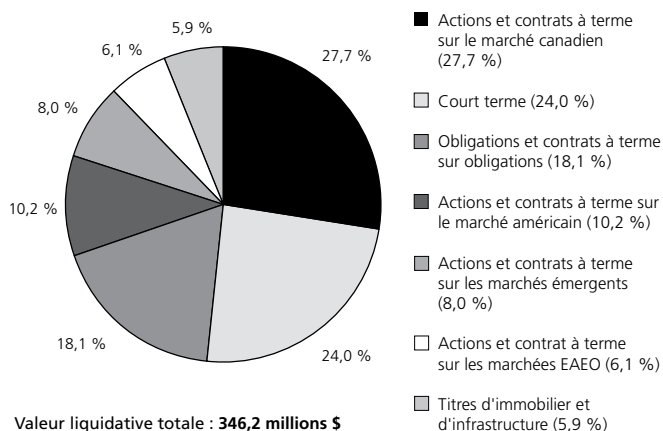
Le graphique ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices indiqués et fait ressortir la variation du rendement d'un exercice à l'autre, après déduction des frais de gestion, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement du Fonds pour la période de six mois terminée le 30 juin 2023.

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 2023



LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Fonds actions internationales FMOQ	27,4
2 Trésorerie et équivalents de trésorerie	24,0
3 Fonds obligations canadiennes FMOQ	21,4
4 Fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett, série O	4,2
5 Contrats à terme MSCI Emerging Markets	3,8
6 Vanguard Emerging Markets Government Bond	2,9
7 iShares Broad USD High Yield Corporate Bond	2,9
8 iShares S&P Global Infrastructure Index	2,1
9 iShares MSCI USA Min Vol Factor	2,1
10 Vanguard Real Estate	1,9
11 Vanguard Global ex-U.S. Real Estate	1,9
12 iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index	1,8
13 iShares MSCI EAFE Min Vol Factor	1,4
14 Canadien Pacifique Kansas City	0,8
15 Banque Royale du Canada	0,8
16 Constellation Software	0,8
17 Banque Toronto-Dominion	0,7
18 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	0,7
19 Intact Corporation financière	0,6
20 Banque de Montréal	0,6
21 iShares MSCI Emerging Markets Min Vol Factor	0,6
22 CGI, catégorie A	0,6
23 Alimentation Couche-Tard	0,6
24 TELUS	0,5
25 Thomson Reuters	0,5
Total	105,6

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (VENDEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	-9,1
2 Contrats à terme sur le S&P 500	-5,7
3 Contrats à terme sur le MSCI EAO	-4,9
4 Contrats à terme sur le S&P/TSX 60	-0,4
Total	-20,1

* 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.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.

