RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU

FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ

AU 31 DÉCEMBRE 2024

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 514 868-2081 ou sans frais au 1 888 542-8597, ou en nous écrivant au 3500, boul. De Maisonneuve Ouest, bureau 1900, Westmount (Québec) H3Z 3C1 ou à info@fondsfmoq.com, ou en consultant notre site Web (fondsfmoq.com) ou le site Web de SEDAR+ (www.sedarplus.com).

Vous pouvez également obtenir de cette façon le rapport financier intermédiaire, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

FONDS **FMOQ**
SOCIÉTÉ DE GÉRANCE

ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Le Fonds a comme objectif de procurer au participant une appréciation du capital à long terme.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds investit principalement dans :

- des titres de participation de toutes les classes et catégories émis par des sociétés de pays, composant l'indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) Monde (excluant le Canada) ou tout autre indice international reconnu ;
- des contrats à terme portant sur différents indices boursiers internationaux ;
- des fonds négociés en bourse indiciels visant à offrir des rendements similaires à différents indices boursiers liés aux marchés Europe, Australasie et Extrême-Orient (EAEO) et aux marchés émergents ;
- de la liquidité et des titres de marché monétaire canadiens.

Voici quelques éléments stratégiques du Fonds :

- le pourcentage de liquidité maintenu dans le Fonds est établi de façon à être en mesure de répondre au volume maximum de rachats nets, tel qu'estimé par le gestionnaire ;
- une première tranche a été confiée à un gestionnaire de portefeuille qui investit, de façon active, dans des titres de sociétés inclus dans l'indice MSCI Monde ;
- une seconde tranche est investie dans des titres de sociétés américaines de grande capitalisation, selon une approche indicielle plus, par le biais d'un portefeuille comportant des titres des 500 plus grandes sociétés composant l'indice S&P 500 et des instruments dérivés, tels que des contrats à terme sur le S&P 500, et la vente d'options d'achat couvertes ;
- une troisième tranche est investie dans des titres de sociétés américaines de petite capitalisation ;
- une quatrième tranche est exposée aux marchés de l'Australie, de l'Europe et de l'Extrême-Orient au moyen de fonds négociés en bourse indiciels visant à offrir des rendements similaires à différents indices boursiers d'actions internationales excluant les États-Unis ;
- une dernière tranche du portefeuille est investie dans des fonds négociés en bourse indiciels visant à offrir des rendements similaires à différents indices boursiers de pays émergents.

RISQUE

Aucune modification significative à l'objectif et aux stratégies de placement n'a eu d'effet sur le niveau global de risque associé au fonds au cours de l'exercice. Les risques associés à un investissement dans le fonds demeurent les mêmes que ceux énoncés dans le prospectus simplifié.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a enregistré un rendement net de tous frais de 18,66 % alors que son indice de référence, le MSCI Monde (excluant le Canada), affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion ou d'acquisition) de 29,68 %.

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.

Le rendement du Fonds a été nettement pénalisé par son allocation géographique. Cette contre-performance s'explique principalement par une surexposition aux titres des marchés émergents et européens par rapport à l'indice de référence. Par ailleurs, la sous-pondération en titres américains n'a pas permis de capter le rendement excédentaire généré par ce marché en 2024. En outre, l'exposition du Fonds aux actions américaines à petite capitalisation, qui ont sous-performé par rapport aux titres américains de l'indice, a accentué l'impact défavorable de l'allocation géographique.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

ÉTATS-UNIS

En 2024, le marché boursier américain a enregistré une hausse annuelle de plus de 25 % (mesuré en dollars américains) pour une deuxième année consécutive, témoignant de la résilience remarquable de l'économie américaine malgré un taux directeur élevé. Avec une croissance économique annualisée de 3 % au deuxième trimestre et de 2,7 % au troisième, les États-Unis continuent de surpasser les grandes économies mondiales.

Initialement porté par les entreprises liées à l'intelligence artificielle, le mouvement haussier s'est élargi au second semestre, englobant d'autres secteurs de l'économie ainsi que les petites et moyennes capitalisations. L'élection de Donald Trump en novembre a renforcé cet élan, stimulant une hausse de près de 6 %, faisant de ce mois le plus performant de l'année.

Au bilan, les secteurs des services de communication et des technologies ont dominé les performances, suivis par la finance et la consommation discrétionnaire. Tous les secteurs ont terminé l'année en territoire positif, un résultat notable qui illustre la vigueur générale du marché en 2024.

EUROPE ET JAPON

L'économie de l'Union européenne a prolongé en 2024 la stagnation amorcée en 2023, avec une croissance inférieure à 1 %. Cette faiblesse économique, combinée à une inflation désormais stabilisée autour de l'objectif de 2 % fixé par la Banque centrale européenne (BCE), a conduit cette dernière à réduire son taux directeur plus rapidement que son homologue américain, dès le mois de juin.

Le taux directeur, qui s'élevait à 4 % au début de l'année, a été ramené à 3 % en décembre. Sur le marché boursier, le STOXX Europe 600 a enregistré une hausse de plus de 8 % en euros sur l'année, bien que les performances aient fortement divergé entre les pays. En Allemagne, le DAX a atteint des records historiques malgré les défis rencontrés par les secteurs manufacturier et automobile, enregistrant une hausse de 18,85 % sur l'année, particulièrement au second semestre. À l'opposé, le CAC 40 en France n'a progressé que de quelques points, affecté par une instabilité politique nationale persistante. Le Royaume-Uni s'est positionné entre ces deux extrêmes, avec un rendement de 14,88 %.

Après des décennies de stagnation économique, le Japon a franchi un tournant en 2024 en sortant de son régime de taux d'intérêt nul à négatif, en vigueur depuis près de 15 ans. Face à l'accélération de la croissance économique ainsi que la persistance des pressions inflationnistes, la Banque du Japon a décidé de relever son taux directeur de -0,10 % à 0,25 %.

Cette hausse rapide des taux a pris de court les investisseurs, notamment ceux engagés dans des opérations de portage, réduisant ainsi l'attractivité du yen japonais. Début août, cette situation, conjuguée à une publication macroéconomique décevante aux États-Unis, a déclenché une forte volatilité sur les marchés financiers mondiaux. Le Nikkei 225 a été particulièrement touché, enregistrant une chute spectaculaire de plus de 12 % en une seule journée, sa pire performance depuis le krach du lundi noir en 1987.

Cependant, malgré ces turbulences, le Nikkei 225 a fait preuve d'une résilience remarquable et a clôturé l'année sur un gain de plus de 21 % en yens japonais.

MARCHÉS ÉMERGENTS

En 2024, les marchés boursiers émergents ont enregistré une performance modérée, avec un rendement annuel de 17,25 % (mesuré en dollars canadiens), nettement inférieur à celui des indices des marchés mondiaux développés (MSCI Monde : 29,43 %). Cette hausse a été principalement soutenue par les entreprises technologiques et les services financiers, en ligne avec les tendances globales.

Taiwan Semiconductor, le titre phare de l'indice MSCI Emerging Markets, s'est particulièrement illustré avec une progression de 92,12 % (mesuré en dollars américains). Les marchés chinois, taïwanais et indien, qui représentent la majorité de la pondération de l'indice, ont affiché de solides performances, contribuant largement à la hausse. À l'inverse, les marchés sud-coréens, brésiliens et mexicains ont terminé l'année en territoire négatif, pesant sur le rendement global de l'indice et mettant en évidence les disparités régionales au sein des marchés émergents.

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 de la dernière année, des investissements ont été faits dans le Fonds par 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 les cinq derniers exercices.

ACTIF NET PAR PART RACHETABLE [1]

	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net en début d'exercice [4]	**17,32 $**	15,43 $	17,89 $	15,42 $	14,56 $
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	**0,47**	0,43	0,35	0,36	0,28
Total des charges	**(0,27)**	(0,24)	(0,22)	(0,24)	(0,19)
Gains (pertes) réalisés	**1,21**	0,43	0,21	0,65	0,58
Gains (pertes) non réalisés	**1,83**	1,65	(2,40)	2,01	0,82
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation [2]	**3,24**	2,27	(2,06)	2,78	1,49
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	**0,21**	0,18	0,13	0,10	0,15
Dividendes	**—**	—	—	—	—
Gains en capital	**—**	0,21	0,23	0,21	0,42
Remboursement de capital	**—**	—	—	—	—
Distributions totales [3]	**0,21**	0,39	0,36	0,31	0,57
Actif net à la fin de l'exercice [4]	**20,33 $**	17,32 $	15,43 $	17,89 $	15,42 $

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds. Les capitaux propres par part présentés dans les états financiers diffèrent de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

(2) Les capitaux propres et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(3) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

(4) Depuis le 1er janvier 2013, les capitaux propres sont calculés selon les Normes internationales d'information financière (IFRS).

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $) [1]	**468 970 $**	418 965 $	360 344 $	390 971 $	332 524 $
Nombre de parts rachetables en circulation [1]	**23 069 200**	24 190 026	23 348 450	21 859 045	21 563 068
Ratio des frais de gestion (%) [2]	**1,09 %**	1,09 %	1,09 %	1,09 %	1,09 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%)	**1,15 %**	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %
Taux de rotation du portefeuille (%) [3]	**13,54 %**	12,38 %	8 %	11 %	15 %
Ratio des frais d'opérations (%) [4]	**0,01 %**	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Valeur liquidative par part ($)	**20,33 $**	17,32 $	15,43 $	17,89 $	15,42 $

[1] Données aux 31 décembre des périodes comptables indiquées.

[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, de même que des retenues d'impôt sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

[3] Le taux de rotation du portefeuille du fonds 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 comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

[4] Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne hebdomadaire 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.

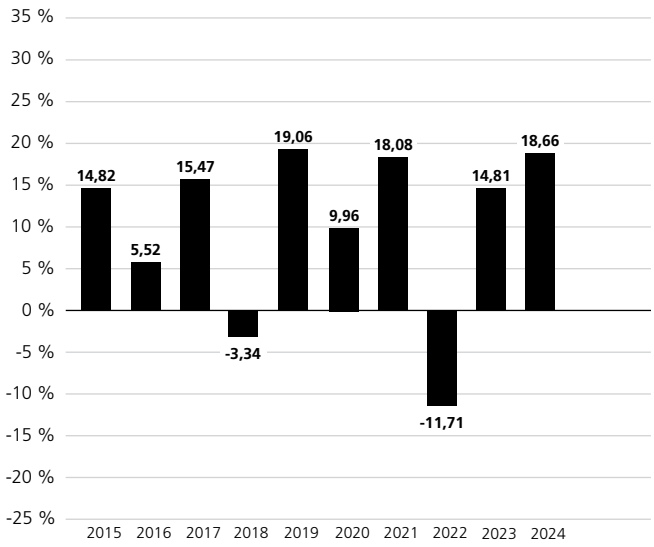
Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

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 ACTIONS INTERNATIONALES 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 2024, en comparaison avec le rendement de l'indice de référence du Fonds, le MSCI Monde (excluant le Canada).

	Rendement composé annuel[1]	Indice de référence[2]
1 an	18,66 %	29,68 %
3 ans	6,35 %	11,12 %
5 ans	9,32 %	13,59 %
10 ans	9,66 %	12,51 %

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.

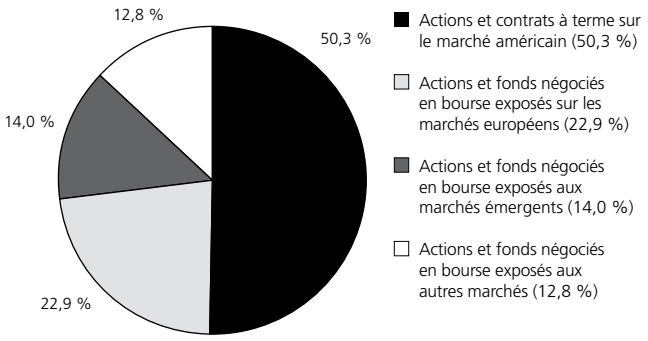
COMPARAISON AVEC L'INDICE

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 2024

La répartition de la valeur liquidative du Fonds a été déterminée en considérant les actifs des fonds sous-jacents dans lesquels le Fonds est investi, lorsqu'applicable.



Valeur liquidative totale : **469,0 millions $**

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

		% de la valeur liquidative
1	iShares Core MSCI EAFE	13,9
2	Vanguard FTSE Developed Markets	13,8
3	Vanguard FTSE Emerging Markets	5,7
4	iShares Core MSCI Emerging Markets	5,5
5	Microsoft	3,2
6	Alphabet, catégorie A	2,5
7	Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, CAAE	2,1
8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8
9	Moody's	1,7
10	Mastercard, catégorie A	1,6
11	Apple	1,5
12	AutoZone	1,4
13	NVIDIA	1,3
14	Oracle	1,0
15	UnitedHealth Group	1,0
16	TJX Companies	1,0
17	InterContinental Hotels Group	0,9
18	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	0,9
19	Sherwin-Williams Company	0,9
20	CME Group	0,9
21	Keyence	0,8
22	MSCI, catégorie A	0,8
23	Amazon.com	0,8
24	PepsiCo	0,7
25	Johnson & Johnson	0,7
	Total	**66,4**

* Il n'y a aucune position vendeur dans ce Fonds.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds actions internationales FMOQ. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée dans le site Internet **www.fondsfmoq.com**.

Veuillez consulter les prospectus des fonds pour de plus amples information sur le site internet de Fonds FMOQ ou sur SEDAR+ à l'adresse suivante : www.sedarplus.com

FONDS **FMOQ**
SOCIÉTÉ DE GÉRANCE

Vous pouvez obtenir, sur demande et sans frais, un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds FMOQ :

- **dans le site Internet www.fondsfmoq.com ou**
- **en composant le 514 868-2081 ou, sans frais, le 1 888 542-8597, ou**
- **en écrivant à 1900-3500, boulevard De Maisonneuve Ouest Westmount (Québec) H3Z 3C1.**