

RAPPORT INTERMÉDIAIRE  
DE LA DIRECTION  
SUR LE RENDEMENT DU

**FONDS DE PLACEMENT FMOQ**

AU 30 JUIN 2024

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](mailto:info@fondsfmoq.com), ou consulter les sites Internet [www.fondsfmoq.com](http://www.fondsfmoq.com) ou [www.sedar.com](http://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 2024, le Fonds a enregistré un rendement net de tous frais de 5,38 %, 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 8,27 %.

\* Répartition cible par indice

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

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

<sup>(2)</sup> 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

<sup>(3)</sup> 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.

<sup>(4)</sup> 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 défavorisée par l'allocation géographique de son portefeuille d'actions internationales, son exposition 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

#### MARCHÉS MONÉTAIRE ET OBLIGATAIRE

Le taux des obligations du Canada à 10 ans a débuté l'année 2024 à 3,10 %. Ce niveau a été atteint suite à l'importante baisse de taux observée à la fin de l'année 2023. Le début d'année 2024 a marqué le renversement de cette tendance alors que la persistance de l'inflation conjuguée à la réticence plus élevée qu'anticipé de la Banque du Canada (BDC) à réduire son taux directeur a propulsé le taux des obligations 10 ans à un sommet de 3,85 % en avril. Le taux des obligations canadiennes 10 ans a finalement clôturé le mois de juin à 3,5 %. Cette hausse de taux s'est directement reflétée dans la performance de l'indice FTSE Univers qui a réalisé un rendement de -0,38 % pour le premier semestre de l'année.

#### MARCHÉ BOURSIER CANADIEN

La performance réalisée par le marché boursier canadien en première moitié de 2024 s'est inscrite en continuité avec 2023 : un rendement positif appréciable qui se situe sous la moyenne des principaux marchés boursiers mondiaux. D'une part, le marché canadien a été favorisé par l'appréciation des prix des ressources naturelles et du dollar américain qui ont bénéficié aux entreprises des secteurs de l'énergie et des matériaux. À l'opposé, les inquiétudes des investisseurs vis-à-vis l'impact de la hausse des taux d'intérêts sur la qualité du crédit des emprunteurs canadiens ont négativement impacté la performance du secteur financier qui représente la composante la plus importante de l'indice composé S&P/TSX. Le repli du secteur des technologies de l'information qui a notamment subi l'impact du rendement négatif du titre de Shopify en première moitié d'année a également diminué le rendement du marché boursier canadien.

#### MARCHÉS INTERNATIONAUX

##### ÉTATS-UNIS

L'économie américaine a continué de se démarquer en première moitié d'année en affichant un niveau de résilience remarquable face au resserrement de la politique monétaire américaine. Le marché boursier américain s'est également illustré en réalisant un rendement supérieur à celui des principaux marchés mondiaux. Cette performance remarquable est cependant largement attribuable à quelques titres phares tels que NVIDIA, Apple, Microsoft et Google, qui ont bénéficié de l'enthousiasme des investisseurs face aux possibilités de l'intelligence artificielle. Le rendement exceptionnellement élevé de ces quelques titres a entraîné à la hausse le principal indice du marché boursier américain. En revanche, la majorité des autres titres ont affiché des performances plus alignées avec celles des autres marchés internationaux, ne bénéficiant pas de la même effervescence.

**EUROPE ET JAPON**

La première moitié d'année sur le continent européen a été marquée par la continuation du processus de normalisation économique entamé en 2023. L'économie européenne a continué de bénéficier de la baisse du prix de l'énergie sur le marché européen suite aux sommets réalisés en 2022. Cette diminution des coûts pour la population européenne continue de stimuler la croissance économique en libérant de la demande pour les biens et services européens. L'amélioration des perspectives inflationnistes a d'autant plus incité la BCE à procéder à une première baisse de taux directeur au mois de juin. Bien que modeste, cette amélioration de la conjoncture économique dans un contexte désinflationniste s'est reflétée dans le rendement du marché boursier européen qui s'est apprécié de façon significative.

L'année 2024 a marqué un tournant important pour l'économie japonaise. L'accélération de la croissance économique et de l'inflation a mené la Banque du Japon (BdJ) à procéder à une première hausse de taux directeur en 17 ans. L'augmentation de taux réalisée au mois de mars met fin au régime de taux directeur négatif ultra-accommodant de la BdJ effectif depuis 2016. L'amélioration marquée des perspectives économiques s'est directement reflétée sur le marché boursier japonais qui s'est fortement apprécié en première moitié d'année. La dépréciation importante du Yen japonais a cependant mitigé de façon importante l'impact cette performance pour les investisseurs étrangers.

**MARCHÉS ÉMERGENTS**

La première moitié d'année 2024 s'est avérée laborieuse pour l'économie chinoise. La crise prolongée du marché immobilier continue de peser sur l'activité économique alors que les mesures mises en place afin de stimuler la demande ne parviennent pas à rétablir la conjoncture de l'économie chinoise. Le marché boursier chinois a néanmoins réalisé une performance positive alors que l'indice MSCI Chine a affiché un rendement de 7,39 % mesuré en devise local. Le niveau d'évaluation modeste du marché boursier chinois en début d'année résultant des baisses importantes des dernières années s'est avéré un facteur favorable pour sa performance en 2024.

**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, 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 2024 et les cinq derniers exercices.

### ACTIF NET PAR PART RACHETABLE <sup>(1)</sup>

	2024	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Actif net en début de la période</b>	<b>33,10 \$</b>	31,17 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$	27,91 \$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>						
Total des produits	0,45	0,97	0,85	0,73	0,79	0,78
Total des charges	(0,11)	(0,22)	(0,22)	(0,25)	(0,21)	(0,22)
Gains (pertes) réalisés	0,57	0,15	1,20	1,12	(0,06)	0,42
Gains (pertes) non réalisés	0,87	1,68	(4,83)	2,53	0,77	3,14
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>1,78</b>	2,58	(3,00)	4,12	1,29	4,12
<b>Distributions</b>						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,12	0,17	0,39	0,64	0,02	0,25
Dividendes	0,14	0,21	0,20	0,20	0,20	0,19
Gains en capital	—	0,29	0,84	0,32	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions totales <sup>(3)</sup></b>	<b>0,26</b>	0,67	1,43	1,17	0,22	0,44
<b>Actif net à la fin de la période <sup>(3)</sup></b>	<b>34,62 \$</b>	33,10 \$	31,17 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

<sup>(3)</sup> 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

	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) <sup>(1)</sup>	<b>367 698 \$</b>	353 727 \$	332 822 \$	357 897 \$	306 476 \$	298 823 \$
Nombre de parts rachetables en circulation <sup>(1)</sup>	<b>10 620 861</b>	10 685 197	10 677 004	10 034 348	9 371 722	9 457 670
Ratio des frais de gestion (%) <sup>(2)(6)</sup>	<b>1,09 %</b>	1,09 %	1,09 %	1,09 %	1,09 %	1,09 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%) <sup>(3)</sup>	<b>1,15 %</b>	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %	1,15 %
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(4)</sup>	<b>6,81 %</b>	19,46 %	17 %	14 %	12 %	12 %
Ratio des frais d'opérations (%) <sup>(5)(6)</sup>	<b>0,03 %</b>	0,04 %	0,02 %	0,02 %	0,03 %	0,02 %
Valeur liquidative par part (\$)	<b>34,62 \$</b>	33,10 \$	31,17 \$	35,67 \$	32,70 \$	31,60 \$

(1) Données au 30 juin 2024 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.

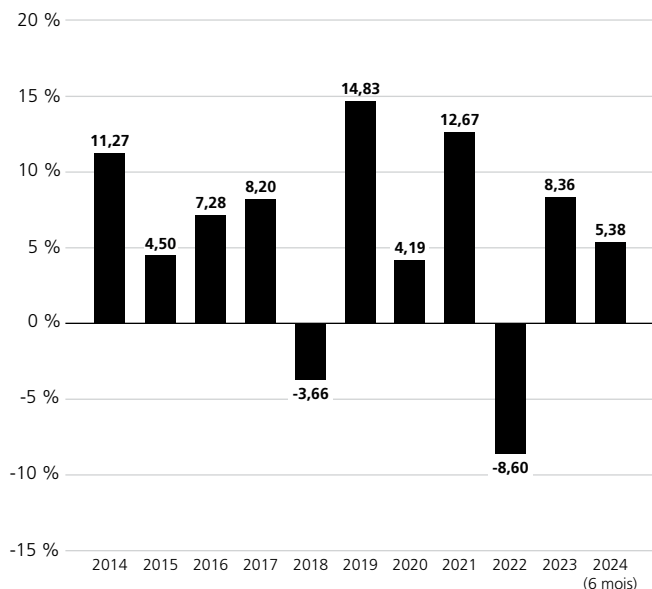
Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

### 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 2024.

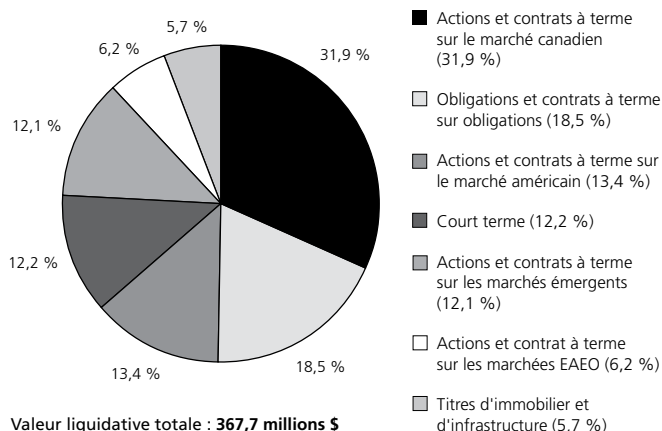
Le graphique présente, sous forme de pourcentage au dernier jour de l'exercice, la variation à la hausse ou à la baisse d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire.

### FONDS DE PLACEMENT FMOQ RENDEMENTS ANNUELS



### APERÇU DU PORTEFEUILLE

#### RÉPARTITION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE AU 30 JUIN 2024



#### LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)

	% de la valeur liquidative
1 Fonds actions internationales FMOQ	27,6
2 Fonds obligations canadiennes FMOQ	22,1
3 Trésorerie et équivalents de trésorerie	12,2
4 Contrats à terme MSCI Emerging Markets	7,5
5 Contrats à terme sur le S&P/TSX 60	4,5
6 Fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett, série O	4,1
7 iShares Broad USD High Yield Corporate Bond	2,9
8 Vanguard Emerging Markets Government Bond	2,9
9 iShares MSCI USA Min Vol Factor	2,3
10 iShares S&P Global Infrastructure Index	2,1
11 Vanguard Global ex-U.S. Real Estate	1,8
12 Vanguard Real Estate	1,8
13 iShares MSCI EAFE Min Vol Factor	1,4
14 iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index	1,3
15 Banque Royale du Canada	0,9
16 Constellation Software	0,8
17 Canadien Pacifique Kansas City	0,7
18 iShares MSCI Emerging Markets Min Vol Factor	0,6
19 Dollarama	0,6
20 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	0,5
21 Intact Corporation financière	0,5
22 Thomson Reuters	0,5
23 Banque de Montréal	0,5
24 Waste Connections	0,5
25 Metro	0,5
<b>Total</b>	<b>101,1</b>

## LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (VENDEUR)\*

	% de la valeur liquidative
1 Contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada	-9,4
2 Contrats à terme sur le S&P 500	-2,8
3 Contrats à terme sur le MSCI EAEO	-4,5
<b>Total</b>	<b>-16,7</b>

\* 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](http://www.fondsfoq.com).



**Vous pouvez obtenir le prospectus et d'autres renseignements sur les Fonds FMOQ :**

- dans les sites Internet [www.fondsfoq.com](http://www.fondsfoq.com) ou [www.sedar.com](http://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.

