

Rapport annuel de la direction
sur les rendements du
**Fonds actions
internationales FMOQ**
au 31 décembre 2005

Le présent Rapport annuel de la direction contient les faits saillants financiers, mais non les États financiers annuels vérifiés du Fonds actions internationales FMOQ. Vous pouvez obtenir les États financiers annuels vérifiés au 31 décembre 2005, sur demande et sans frais, en composant de Montréal le (514) 868-2081 ou le 1 888 542-8597, en nous écrivant au 1111-1440, rue Sainte-Catherine Ouest, Montréal (QC) H3G 1R8 ou en nous adressant un courriel à info@fondsfmoq.com. Les États financiers du Fonds actions internationales FMOQ sont aussi accessibles en consultant 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.

Fonds actions internationales FMOQ

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds actions internationales FMOQ 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 classes et toutes catégories émis par des sociétés de pays composant l'indice Morgan Stanley Capital Internationale (MSCI) Mondial (excluant le Canada) ou tout autre indice international reconnu ;
- de la liquidité et des titres de marché monétaire canadiens.

Voici quelques autres éléments stratégiques du Fonds actions internationales FMOQ :

- le pourcentage de liquidité maintenu dans le Fonds actions internationales FMOQ est établi de façon à être en mesure de répondre au volume de rachats nets maximums, tel qu'estimé par le gérant ;
- le pourcentage de répartition des actifs du Fonds entre les titres de sociétés américaines et ceux d'autres pays composant son indice de référence était, au cours de l'année de 50 % – 50 % ;
- pour ses investissements dans des titres de sociétés américaines, le Fonds a utilisé, de janvier à août 2005, une stratégie exclusivement indiciaire par le biais d'instruments dérivés, tel que des contrats à terme sur le S & P 500. À la fin août 2005, le gérant a confié 50 % du portefeuille américain à un conseiller en placement additionnel, afin que celui-ci investisse ces actifs dans des titres de société américaines de petite capitalisation. L'autre 50 % de la portion américaine du portefeuille est demeurée indiciaire ;
- pour ses investissements dans des titres de sociétés des autres pays composant l'indice MSCI Mondial, le Fonds utilise exclusivement une stratégie indiciaire par le biais d'instruments dérivés, tel que des contrats à terme sur les indices boursiers des pays concernés ;
- en cas de situation difficile sur les marchés, les conseillers en placement peuvent s'en prémunir en investissant une portion importante du Fonds actions internationales FMOQ en titres du marché monétaire canadien ;

- il peut utiliser des instruments dérivés afin de participer aux marchés financiers internationaux, principalement pour faciliter ou réduire les coûts des opérations de portefeuille et pour se protéger contre certains risques de placement, tel que les fluctuations des cours des monnaies et des taux d'intérêt ou la volatilité des marchés boursiers. Il utilise toutefois ces instruments régulièrement dans le cadre de ses investissements afin de participer aux marchés financiers internationaux.

Risques

Votre placement dans des unités du Fonds actions internationales FMOQ comporte différents types de risques se rapportant à la gestion de titres de participation dans le monde. Tel que décrit dans le prospectus des Fonds FMOQ, un placement dans le Fonds actions internationales FMOQ est sujet aux risques suivants :

- risque relié aux bourses : puisque le Fonds investit une part de son portefeuille dans des titres inscrits aux bourses américaines et étrangères, un placement dans le Fonds comporte inévitablement un risque relié aux bourses. La conjoncture économique, les profits des entreprises sont quelques-uns des facteurs de risque inhérents à un investissement sur les marchés boursiers. Les conseillers en placement tentent de minimiser ce risque en sélectionnant de façon judicieuse les titres composant le portefeuille, en effectuant une bonne diversification en terme de secteurs économiques et de sociétés et en utilisant des produits dérivés afin de générer le rendement de l'ensemble des indices boursiers des pays étrangers. Au cours des douze derniers mois, le niveau de risque relié aux bourses du Fonds a été relativement réduit par une diminution de la part du portefeuille gérée de façon indiciaire et par l'ajout d'un gestionnaire actif pour 50 % des investissements américains du Fonds ;
- risque relié aux émetteurs : puisque le Fonds investit, particulièrement sur le marché américain, directement dans des titres de participation de sociétés, un placement dans le Fonds comporte inévitablement un risque relié aux émetteurs. Ce type de risque est toutefois minimisé par la sélection des titres et une bonne diversification du portefeuille. Au cours des douze derniers mois, le Fonds n'a subi aucune perte pouvant être imputée à ce type de risque. Le niveau intrinsèque de risque relié aux émetteurs du Fonds a légèrement été augmenté, au cours des douze derniers mois, par la diminution de la part du portefeuille gérée de façon indiciaire. Cette augmentation ne devrait toutefois pas causer d'effet négatif sur le rendement du Fonds ;

- risque relié aux titres étrangers : puisque le Fonds investit la presque totalité de son portefeuille dans des titres de participation américains et étrangers, un placement dans le Fonds comporte inévitablement un risque relié aux titres étrangers. De façon générale, divers facteurs d'ordre financier, politique et social peuvent comporter des risques qui ne sont pas généralement associés à un placement effectué au Canada. Ce type de risque est toutefois minimisé par une gestion indicielle, par une sélection judicieuse des titres composant le portefeuille et par une bonne diversification en terme géographique, de secteurs économiques et de sociétés. Au cours des douze derniers mois, le niveau intrinsèque de risque relié aux titres étrangers du Fonds n'a pas changé ;
- risque relié aux devises : puisque le Fonds investit la presque totalité de son portefeuille dans des titres émis en devises étrangères, un placement dans le Fonds comporte inévitablement un risque relié aux devises. La performance de l'investissement dans ces titres étrangers est influencée par l'évolution du dollar américain et des autres devises importantes, tel que l'euro, la livre sterling et le yen. Au cours des douze derniers mois, le Fonds a été influencé négativement par la forte remontée du dollar canadien par rapport aux autres devises ;
- risque relié aux instruments dérivés : puisque le Fonds utilise des instruments dérivés, un placement dans le Fonds comporte inévitablement un risque relié aux instruments dérivés. Le risque relié aux instruments dérivés est toutefois minimisé par le fait qu'ils sont utilisés par le conseiller en placement dans le seul but de répliquer la performance d'un indice boursier étranger ou pour se couvrir des fluctuations de devises. Le Fonds ne peut utiliser d'instruments dérivés pour des fins spéculatives. Au cours des douze derniers mois, le Fonds n'a subi aucun effet négatif du risque relié aux instruments dérivés ;
- risque relié aux opérations de prêt de titres : le Fonds pourra, après avoir donné un avis de 60 jours à ses participants, effectuer des opérations de prêt de titres. Au cours des douze derniers mois, le Fonds n'ayant pas encore donné un avis à ses participants, n'a effectué aucune opération de prêt de titres et n'était donc pas sujet au risque relié aux opérations de prêt de titres.

Résultats d'exploitation

Au cours des douze derniers mois, le Fonds actions internationales FMOQ a enregistré un rendement net de tous frais de 4,73 % alors que son indice de référence, le Morgan Stanley Capital International (MSCI) Mondial (excluant le Canada), affichait un rendement brut de 6,15 %. Cette performance du Fonds actions internationales FMOQ se situe en deça de la moyenne du rendement des fonds d'actions mondiaux de même nature.

Quant aux titres de participation étrangers, le Fonds a maintenu, au cours des douze derniers mois, une répartition 50 % – 50 % entre le marché américain et les autres marchés étrangers. Au cours des huit premiers mois de l'année, le Fonds utilisait tant pour le marché américain que pour les marchés étrangers une stratégie indicielle. Au cours du mois d'août 2005, le Fonds a confié la moitié du portefeuille américain à un nouveau gestionnaire pour qu'il investisse ces actifs dans des sociétés de petite capitalisation américaines. Le marché des sociétés de petite capitalisation américaines étant moins efficient que celui des sociétés de grande capitalisation, le gérant du Fonds croit qu'une telle stratégie peut avoir des effets positifs sur le rendement à long terme du Fonds. Il est toutefois trop tôt pour évaluer cette hypothèse. La stratégie indicielle utilisée par le Fonds n'a donc eu aucun effet négatif ou positif sur le rendement du Fonds par rapport à son indice de référence. La forte hausse qu'a enregistré, au cours de cette période, le dollar par rapport aux autres principales devises, est toutefois venu réduire d'autant le rendement du Fonds et de son indice de référence.

De par sa nature et ses objectifs de placement, le Fonds actions internationales FMOQ recueille principalement les investissements à long terme des participants aux Fonds FMOQ. Dans cette optique, il est normal de constater un faible volume de rachats (moins de 10 %). Toutefois, au cours de 2005, les valeurs des parts rachetées ont été relativement plus importantes qu'anticipées et que celles de 2004 (près de 20 %). L'excellente performance du marché boursier canadien et la hausse du dollar canadien qui a généré, au cours des dernières années, des rendements nettement supérieurs à ceux des marchés étrangers, expliquent sûrement ce plus fort volume de rachats. Compte tenu que les rachats ont été plus que compensés par les achats de nouvelles parts, cette situation n'a eu aucun impact négatif sur le rendement du Fonds.

Le ratio des frais de gestion du Fonds actions internationales FMOQ est demeuré en 2005 le même qu'en 2004, soit 1,02 %. À ce niveau, le Fonds actions internationales FMOQ demeure parmi les fonds d'actions mondiales les moins coûteux, avantageant ainsi le rendement net du Fonds par rapport aux fonds comparables.

Événements récents

Selon les diverses prévisions, les économies, tant américaine qu'étrangères, fonctionneront à plein régime jusqu'à la fin de 2006 au moins. Un tel scénario devrait globalement favoriser les marchés boursiers.

Du côté américain, les efforts de reconstruction des régions du Sud dévastées par les ouragans devraient stimuler l'économie et, par conséquent, les résultats des entreprises. Nous devrions également commencer à voir les résultats du portefeuille investi en sociétés de petite capitalisation.

Du côté des autres pays industrialisés, la stratégie indicielle du Fonds lui permettra de bénéficier pleinement des rendements de ces divers pays, et ce, avec un niveau de risque très raisonnable compte tenu qu'aucune sélection de titres n'est effectuée.

Compte tenu de la stratégie de placement utilisée par le Fonds et du faible niveau de frais, qui sera maintenu en 2006, le positionnement du Fonds, en terme de rendement, par rapport à son indice de référence devrait, en 2006, être similaire ou s'améliorer par rapport à son indice de référence.

Opérations entre apparentés

Le gérant du Fonds actions internationales FMOQ est la *Société de gérance des Fonds FMOQ inc.* et le placeur principal des parts du Fonds est la société *Les Fonds d'investissement FMOQ inc.* Ces deux sociétés sont des filiales à part entière de la *Société de services financiers Fonds FMOQ inc.*

Le gérant et le placeur principal du Fonds actions internationales FMOQ se partagent l'ensemble des frais de gestion perçus à même le Fonds et prévus au prospectus, selon la valeur de leur travail respectif et les standards normaux 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 les cinq derniers exercices. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du Fonds.

Valeur liquidative par part**Fonds actions internationales FMOQ****Points saillants financiers par part (non vérifiés)**

Exercices terminés les 31 décembre	2005	2004	2003	2002	2001
Valeur liquidative au début de l'exercice	8,079 \$	7,788 \$	7,106 \$	8,740 \$	9,790 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Revenus de placement	0,588	0,394	0,395 ⁽¹⁾	0,113 ⁽¹⁾	0,326 ⁽¹⁾
Charges	(0,084)	(0,081)			
Gains (pertes) réalisés sur les placements	0,051	(0,015)	0,287 ⁽¹⁾	(1,747) ⁽¹⁾	(1,376) ⁽¹⁾
Gains non réalisés sur les placements	0,173	(0,007)			
Total	0,382	0,291	7,788	7,106	8,740
Distributions effectuées au profit des investisseurs					
Revenu net de placement (excluant dividendes)	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—
Gain net sur la vente de placements	—	—	—	—	—
Total	—	—	—	—	—
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	22,571 \$	21,703 \$	20,484 \$	17,817 \$	19,701 \$

⁽¹⁾ Avant le 31 décembre 2004, les revenus de placement et les charges de même que les gains (pertes) réalisés et non réalisés sur les placements étaient regroupés.

Les différents points saillants financiers sont établis comme suit :

- La valeur liquidative est calculée sur le nombre de parts en circulation au début et à la fin de l'exercice ;
- Le revenu net (la perte nette) de placement, les charges ainsi que les gains (pertes) réalisés et non réalisés sur les placements sont calculés sur le nombre de parts moyen en circulation durant l'exercice. Le montant des distributions versées aux porteurs de parts est fondé sur le nombre de parts en circulation à la date de clôture des registres relative à chaque distribution.

Ratios et données supplémentaires**Fonds actions internationales FMOQ****Ratios et données supplémentaires**

Exercices terminés les 31 décembre	2005	2004	2003	2002	2001
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	15 022 714	8 714 580	7 963 728	4 039 496	3 842 667
Actif net à la fin de l'exercice (en milliers)	127 109 \$	70 408 \$	62 022 \$	28 703 \$	33 583 \$
Actif net moyen (en milliers)	95 116 \$	64 116 \$	43 822 \$	31 236 \$	42 894 \$
Ratio des charges sur l'actif net moyen excluant la portion investie dans d'autres Fonds FMOQ	1,02 %	1,02 %	1,02 %	0,91 %	0,91 %
Rotation du portefeuille	7 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations	—	—	—	—	—

Les différents points saillants financiers sont établis comme suit :

- Le ratio des charges sur l'actif net moyen correspond à la totalité des charges engagées par le Fonds exprimée en pourcentage de la valeur moyenne de l'actif net du Fonds ;
- Le coefficient de rotation du portefeuille est obtenu en divisant le moindre du coût des achats des titres ou du produit des ventes de titres par la valeur marchande moyenne des titres en portefeuille au cours de l'exercice, abstraction faite des titres à court terme ;
- Le ratio des frais d'opérations sur l'actif net moyen correspond à la totalité des frais de courtage et autres coûts d'opérations de portefeuille indiqués dans les notes afférentes aux états financiers exprimée en pourcentage de la valeur moyenne de l'actif net du Fonds.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds actions internationales FMOQ sont calculés hebdomadairement sur la valeur de l'actif net du Fonds au taux annuel de 1,02 % (incluant les taxes applicables). Ces frais sont payables hebdomadairement.

Les principaux services payés par les frais de gestion, exprimés en pourcentage approximatif de l'ensemble des frais de gestion des Fonds FMOQ à l'exclusion du Fonds monétaire FMOQ, peuvent se résumer ainsi :

• Administration du Fonds, mise en marché, tenue de dossiers des participants et marge bénéficiaire du gérant	0,75 %
• Garde des valeurs et services fiduciaires des régimes fiscaux	0,06 %
• Gestion du portefeuille de placements	0,20 %
• Autorité réglementaire, vérification et frais légaux	0,01 %

Rendement passé

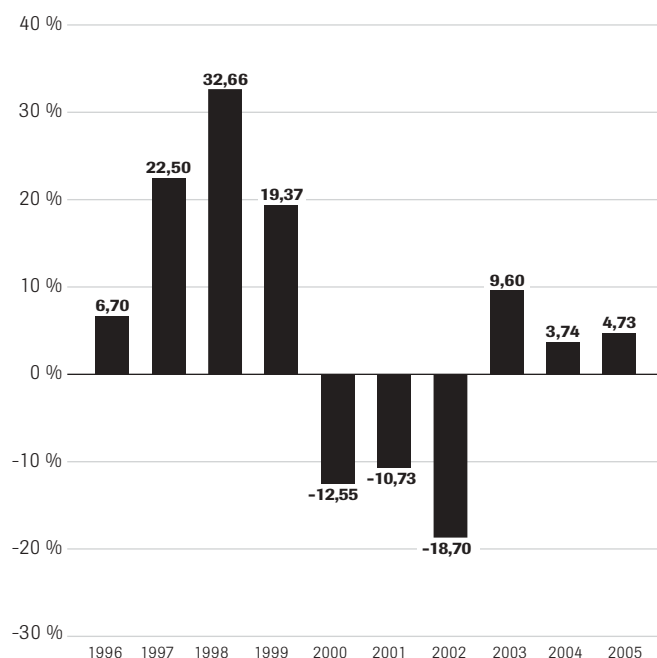
L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds actions internationales FMOQ au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds.

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

Rendements annuels (%)

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel du Fonds actions internationales FMOQ pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre.

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

Fonds actions internationales FMOQ
Rendements annuels
**Rendements composés annuels (%)**

Ce tableau présente le rendement total annuel composé historique du Fonds actions internationales FMOQ en comparaison avec le rendement des indices indiqués.

Rendements passés pour les périodes se terminant
le 31 décembre 2005

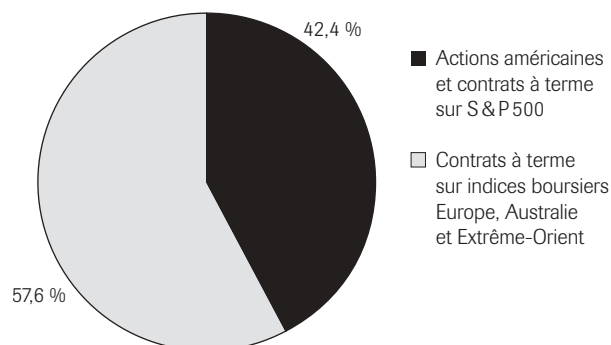
	Fonds actions internationales FMOQ ¹	Indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) excluant le Canada ²
1 an	4,73 %	6,15 %
3 ans	5,99 %	6,90 %
5 ans	-2,88 %	-3,05 %
10 ans	4,58 %	5,63 %

1) Les rendements sont nets des frais.

2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués des frais de gestion ou d'acquisition), alors que les rendements du Fonds actions internationales FMOQ sont présentés nets de tous frais.

Comparaison avec l'indice

Au cours du dernier exercice financier, votre placement dans des unités du Fonds actions internationales FMOQ a connu une performance inférieure à celle de l'indice composé décrit ci-dessus qui lui sert de repère. Il convient toutefois de rappeler que le rendement du Fonds actions internationales FMOQ est net de tous frais, alors que le rendement de l'indice de référence est brut et qu'il ne peut être acquis sans assumer des frais de transactions ou de gestion qui en diminueraient le rendement. Outre cet écart dû aux frais de gestion, il est important de préciser qu'il n'est pas possible de répliquer parfaitement le rendement de l'indice de référence par l'utilisation d'instruments dérivés. Le fait que les contrats à terme sur indices boursiers doivent être renouvelés à tous les trois mois entraîne également des frais de transactions. De tels frais ne sont évidemment pas inclus dans le rendement brut de l'indice.

Aperçu du portefeuille**Répartition de l'actif net au 31 décembre 2005**

Valeur liquidative totale : **127 108 603 \$**

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1 Contrats à terme sur le S & P 500 (États-Unis)	22,0
2 Contrats à terme sur le Topix STK (Japon)	14,7
3 Contrats à terme sur le FTSE 100 (Royaume-Uni)	14,0
4 Contrats à terme sur le MTF CAC40 (France)	5,4
5 Contrats à terme sur le DAX (Allemagne)	4,1
6 Contrats à terme sur le SMI (Suisse)	4,1
7 Contrats à terme sur le SFE SPI 200 (Australie)	3,1
8 Contrats à terme sur le IDEM S&P/MIB (Italie)	2,2
9 Contrats à terme sur le IBEX35 (Espagne)	2,1
10 Contrats à terme sur le AEX (Pays-Bas)	2,0
11 Contrats à terme sur le OMX Stock (Suède)	1,4
12 Contrats à terme sur le HKFE-HSI (Hong-Kong)	1,0
13 Contrats à terme sur le EURX HEX25 (Suisse)	0,8
14 Contrats à terme sur le BEL 20 (Belgique)	0,7
15 Contrats à terme sur le SGX SIMSCI (Singapour)	0,5
16 Contrats à terme sur le EDX KFX (Danemark)	0,5
17 Contrats à terme sur le ODX OBX (Norvège)	0,5
18 Wabash National Corporation (États-Unis)	0,4
19 Accredited Home Lenders Holding Company (États-Unis)	0,4
20 Select Comfort Corporation (États-Unis)	0,3
21 West Corporation (États-Unis)	0,3
22 Contrats à terme sur le OSK Nik300 (Japon)	0,3
23 PFF Bancorp (États-Unis)	0,3
24 Contrats à terme sur le WBAG ATX (Autriche)	0,2
25 Contrats à terme sur le BLVP PSI 20 (Portugal)	0,2
Total	81,6

* 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 obtenue sans frais en communiquant avec le gérant du Fonds. Le prospectus et d'autres renseignements sur le Fonds peuvent être consultés sur le site Internet du gérant au www.fondsfmoq.com ou sur le site 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 :

- sur 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
1111 – 1440, rue Sainte-Catherine Ouest,
Montréal (Québec) H3G 1R8.