

RAPPORT ANNUEL  
DE LA DIRECTION  
SUR LES RENDEMENTS DU

**FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ**

AU 31 DÉCEMBRE 2006

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 2006 gratuitement, sur demande, en composant de Montréal le 514 868-2081 ou sans frais le 1 888 542-8597, en nous écrivant au 1440, rue Sainte-Catherine Ouest, bureau 1111, Montréal (QC) H3G 1R8 ou en nous adressant un courriel à [info@fondsfmoq.com](mailto:info@fondsfmoq.com). Les États financiers du Fonds actions canadiennes FMOQ sont également accessibles en consultant 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.

## 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 43 % et 57 % ;
- pour ses investissements dans des titres de sociétés américaines de grande capitalisation (50 % du portefeuille de titres américains), le Fonds a utilisé une stratégie exclusivement indiciaire par le biais d'instruments dérivés, tel que des contrats à terme sur le S & P 500. L'autre moitié du portefeuille de titres américains a été investie dans des titres de sociétés ;
- pour ses investissements dans des titres de sociétés des autres pays composant l'indice MSCI Mondial, le Fonds a utilisé, de janvier à juin 2006, exclusivement une stratégie indiciaire par le biais d'instruments dérivés, tel que des contrats à terme sur les indices boursiers des pays concernés. À compter de juillet 2006, le gérant a confié 31 % du portefeuille des titres de sociétés étrangères autres qu'américaines à un conseiller en placement additionnel, afin que celui-ci investisse ces actifs, de façon active, dans des titres de sociétés de grande capitalisation. L'autre 69 % du portefeuille est demeuré indiciel ;
- 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 31 % des investissements du Fonds dans des sociétés étrangères extérieures aux États-Unis ;
- risque relié aux émetteurs : puisque le Fonds investit 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 été légèrement augmenté 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 indiciaire, 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 positivement par l'évolution 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, suite à un avis de 60 jours donné à ses participants, a débuté en octobre des opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres. Le Fonds a donc été exposé aux risques reliés à ce type d'opérations financières. Toutefois, tel que décrit dans la modification no 1, datée du 30 juin 2006, apportée au prospectus du 28 février 2006, diverses mesures ont été prises afin de limiter ces risques. Au cours de l'exercice, le Fonds n'a subi aucune perte suite à des opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension 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 20,30 % alors que son indice de référence, le Morgan Stanley Capital International (MSCI) Mondial (excluant le Canada), affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion ou d'acquisition) de 19,69 %. Cette excellente performance du Fonds actions internationales FMOQ le place dans le premier quartile des fonds d'actions mondiaux de même nature.

Quant aux titres de participation étrangers, le Fonds a légèrement réduit, au cours des douze derniers mois, son exposition aux marchés américains par rapport aux autres marchés étrangers. Ainsi, une répartition 43 % - 57 % entre le marché américain et les autres marchés étrangers a été appliqué tout au long des douze derniers mois. Au cours des six premiers mois de l'année, le Fonds utilisait, pour les marchés étrangers, autres qu'américains, une stratégie

exclusivement indicielle. Au cours du mois de juillet 2006, le Fonds a confié 31 % du portefeuille non-américain à un nouveau gestionnaire pour qu'il investisse ces actifs dans des sociétés de grande capitalisation. Les divers marchés étrangers recèlent souvent d'opportunités d'investissement qui ne sont que partiellement représentées dans la composition des indices de ces pays ; le gérant du Fonds croit qu'une telle stratégie, au même titre que l'investissement dans des sociétés américaines de petite capitalisation, peut avoir des effets positifs sur le rendement à long terme du Fonds. L'amélioration marquée du rendement par rapport aux divers indices de comparaison et aux autres fonds mutuels de même nature est la confirmation de l'à-propos de ces stratégies. 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, alors que les stratégies actives ont bonifié le rendement du Fonds.

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 5 %). Au cours de 2006, les valeurs des parts rachetées ont été moitié moins importantes que celles enregistrées en 2005 (près de 10 %). L'excellente performance du Fonds explique sûrement ce plus faible volume de rachats. Compte tenu que les rachats ont été presque entièrement 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 a légèrement diminué en 2006, passant de 1,02 à 1,01 %. Cette légère diminution est principalement imputable à la diminution de la taxe sur les produits et services. 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, devraient poursuivre leur croissance au cours de l'année 2007.

Du côté américain, la décélération de l'économie américaine et la modération de l'inflation de base pourraient amener la Réserve fédérale à abaisser son taux directeur, insufflant ainsi une nouvelle poussée aux valeurs des sociétés américaines.

Du côté des autres pays industrialisés, aucun indice d'un ralentissement économique majeur n'est actuellement à l'horizon, les marchés boursiers mondiaux devraient donc poursuivre leur croissance au cours de l'année 2007. L'ajout, au cours de 2006, d'une gestion active au niveau du Fonds pour la partie des investissements mondiaux extérieurs aux États-Unis devrait permettre au Fonds de bénéficier pleinement de cette croissance économique.

Compte tenu de la stratégie de placement utilisée par le Fonds et du faible niveau de frais, qui sera maintenu en 2007, le positionnement du Fonds, en terme de rendement, par rapport à son indice de référence devrait, en 2007, 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

	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)	31 décembre 2002 (12 mois)
<b>Valeur liquidative au début de l'exercice</b>	<b>8,46 \$</b>	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$	8,74 \$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>					
Total des produits	0,97	0,58	0,39	0,39 <sup>(3)</sup>	0,11 <sup>(3)</sup>
Total des charges	(0,09)	(0,08)	(0,08)	—	—
Gains (pertes) réalisés	0,08	0,05	(0,01)	0,29 <sup>(3)</sup>	(1,74) <sup>(3)</sup>
Gains (pertes) non réalisés	0,76	(0,17)	(0,01)	—	—
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(1)</sup></b>	<b>1,72</b>	0,38	0,29	0,68	(1,63)
<b>Distributions</b>					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,53	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
<b>Distributions totales <sup>(2)</sup></b>	<b>0,53</b>	—	—	—	—
<b>Valeur liquidative à la fin de l'exercice</b>	<b>9,65 \$</b>	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$

<sup>(1)</sup> La valeur liquidative 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.

<sup>(2)</sup> Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

<sup>(3)</sup> Avant le 31 décembre 2004, les revenus de placement et les charges de même que les gains (pertes) réalisé(e)s et non réalisé(e)s sur les placements étaient regroupés.

## RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Fonds actions internationales FMOQ  
Ratios et données supplémentaires

	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)	31 décembre 2002 (12 mois)
Actif net (en milliers)	152 580 \$	127 109 \$	70 408 \$	62 022 \$	28 703 \$
Nombre de parts en circulation	15 807 609	15 022 714	8 714 580	7 963 728	4 039 496
Ratio des frais de gestion <sup>(1)</sup>	1,01 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %	0,91 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,01 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %	0,91 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>(2)</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>(3)</sup>	0,05 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Cours de clôture	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$

<sup>(1)</sup> Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne au cours de l'exercice.

<sup>(2)</sup> Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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 l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

<sup>(3)</sup> Le ratio des frais d'opération représente le total des courtages et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne au cours de l'exercice.

## 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 1,01 % (taxes incluses). Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

• Administration du Fonds, mise en marché, tenue de dossiers des participants et marge bénéficiaire du gérant	0,66 %
• Garde des valeurs et services fiduciaires des régimes fiscaux	0,08 %
• Gestion du portefeuille de placements	0,25 %
• Autorité réglementaire, vérification et frais légaux	0,02 %

## 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.

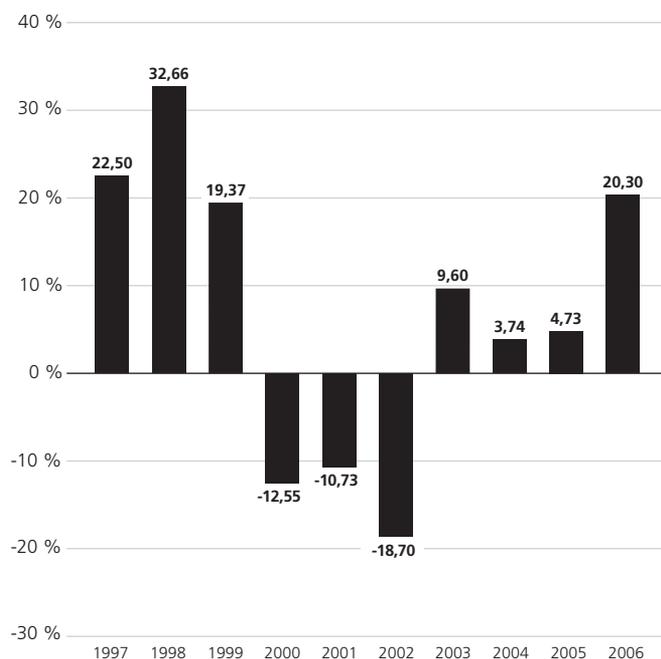
Le rendement passé du Fonds actions internationales FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

### 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 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 (%)

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 2006

	Fonds actions internationales FMOQ <sup>1</sup>	Indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) excluant le Canada <sup>2</sup>
1 an	20,30 %	19,69 %
3 ans	9,33 %	10,48 %
5 ans	3,10 %	2,99 %
10 ans	5,84 %	5,84 %

1) Les rendements sont nets des frais.

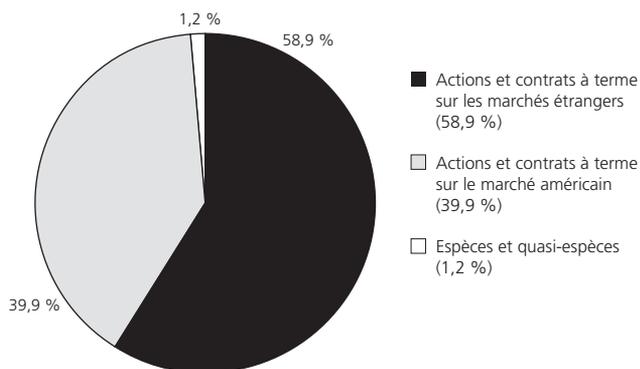
2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués des frais de gestion ou d'acquisition), alors que les rendements du Fonds actions internationales FMOQ sont présentés nets de tous frais.

### COMPARAISON AVEC L'INDICE

Au cours du dernier exercice financier, votre placement dans des unités du Fonds actions internationales FMOQ a connu une performance supérieure à celle de l'indice composé décrit ci-dessus qui lui sert de repère. Il convient, de plus, 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 transaction ou de gestion qui en diminueraient le rendement.

## APERÇU DU PORTEFEUILLE

## RÉPARTITION DE L'ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE 2006



Valeur liquidative totale : 152 580 211 \$

## LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)\*

	% de l'actif net
1 Contrats à terme sur le S & P 500 (États-Unis)	21,3
2 Contrats à terme sur le NEW FTSE 100 (Royaume-Uni)	10,8
3 Contrats à terme sur le TOPIX STK (Japon)	9,8
4 Contrats à terme sur le MTF CAC40 (France)	4,5
5 Contrats à terme sur le EURX DAX (Allemagne)	3,4
6 Contrats à terme sur le EURX SMI (Suisse)	3,2
7 Contrats à terme sur le SFE SPI 200 (Australie)	2,5
8 Contrats à terme sur le IBEX35 (Espagne)	1,8
9 Contrats à terme sur le IDEM S&P/MIB (Italie)	1,7
10 Contrats à terme sur le AEX (Pays-Bas)	1,6
11 Contrats à terme sur le OMX Stock (Suède)	1,2
12 Espèces et quasi-espèces	1,2
13 Contrats à terme sur le EURX HEX 25 (Suisse)	0,7
14 Contrats à terme sur le HKFE-HSI (Hong-Kong)	0,7
15 Contrats à terme sur le BEL 20 (Belgique)	0,6
16 ING Groep	0,5
17 Muenchener Rueckversicherungs-Gesells	0,4
18 Renault	0,4
19 JFE Holdings	0,4
20 Contrats à terme sur le SGX SIM SCI (Singapour)	0,4
21 Contrats à terme sur le EDX OBX (Norvège)	0,4
22 ORIX Corporation	0,4
23 Royal Bank of Scotland Group	0,4
24 Contrats à terme sur le EDX OMX 20 (Danemark)	0,4
25 BNP Paribas	0,3
<b>Total</b>	<b>68,9</b>

\* 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 actions internationales FMOQ peuvent être consultés sur le site Internet du gérant au [www.fondsfmoq.com](http://www.fondsfmoq.com) ou sur le site [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

FOND S  
FMOQ

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](http://www.fondsfmoq.com) ; ou
- en composant le 514 868-2081 ou, sans frais, le 1 888 542-8597 ; ou
- en écrivant à 1440, rue Sainte-Catherine Ouest, bureau 1111, Montréal (Québec) H3G 1R8.