

RAPPORT ANNUEL
DE LA DIRECTION
SUR LES RENDEMENTS DU

FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ

AU 31 DÉCEMBRE 2007

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 2007 gratuitement, sur demande et sans frais, en composant de Montréal le 514 868-2081 ou sans frais le 1 888 542-8597, en nous écrivant au 1440, rue Ste-Catherine Ouest, bureau 1111, Montréal (QC.) H3G 1R8 ou en nous adressant un courriel à info@fondsfmoq.com. Les États financiers du Fonds actions internationales FMOQ sont également accessibles en consultant les sites Internet www.fondsfmoq.com ou www.sedar.com.

Vous pouvez aussi 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 la société de gestion ;
- 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, respectivement 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 indicielle par le biais d'un portefeuille composé des titres des 400 plus grandes sociétés composant l'indice S&P 500 et d'instruments dérivés, tels 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 américaines de petite capitalisation ;
- pour ses investissements dans des titres de sociétés des autres pays composant l'indice MSCI Mondial, le Fonds a utilisé, pour 77 %, une stratégie exclusivement indicielle par le biais d'instruments dérivés tels que des contrats à terme sur l'indice MSCI EAO. Pour l'autre 23 %, la société de gestion a confié un mandat à un conseiller en placement pour qu'il investisse ces actifs, de façon active, dans des titres de sociétés de grande capitalisation ;
- 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 tels 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. Il peut également procéder à la vente d'options d'achat de certains titres ou contrats à terme du portefeuille afin d'en augmenter le rendement.

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 légèrement augmenté par la mise en application d'une stratégie différente au niveau du portefeuille américain. Le gestionnaire de portefeuille, avec l'accord de la société de gestion du Fonds, a, au lieu d'utiliser exclusivement des contrats à terme pour refléter l'indice S&P 500, procédé à l'achat des 400 titres les plus importants composant l'indice.
- 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 l'achat de titres composant l'indice S&P 500 au lieu d'utiliser des produits dérivés. 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 telles que l'euro, la livre sterling et le yen. Au cours des douze derniers mois, le Fonds a été influencé négativement par les fluctuations 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 but de répliquer la performance d'un indice boursier étranger, de se couvrir des fluctuations de devises et d'augmenter le rendement du portefeuille en vendant des options d'achat sur des titres ou contrats à terme du portefeuille. 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 a débuté en octobre 2006 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 le prospectus du Fonds, 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 - 9,27 % 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 - 7,59 %. Cette sous-performance du Fonds actions internationales FMOQ le place dans le troisième quartile des fonds d'actions mondiaux de même nature.

Le Fonds a, au cours des douze derniers mois, maintenu sa légère sous-pondération dans les marchés américains par rapport aux autres marchés étrangers. Ainsi, une répartition 43 % - 57 % entre le marché américain et les autres marchés étrangers a été appliquée tout au long de l'année.

Au niveau du marché américain, la portion investie dans des titres de sociétés de grande capitalisation par rapport à ceux de sociétés de petite capitalisation est demeurée la même, soit 50 % - 50 %. La portion des sociétés américaines de grande capitalisation étant gérée de façon indicielle, celle-ci n'a donc produit aucun effet positif ou négatif sur le rendement du portefeuille. Toutefois, compte tenu que les titres de sociétés de petite capitalisation ont tendance à réagir d'une façon plus prononcée aux soubresauts des marchés, le rendement de cette partie du portefeuille a été plus affectée, que son indice, par les baisses de marché du second semestre. La répartition du portefeuille américain a donc eu un effet négatif sur le rendement global du Fonds actions internationales FMOQ.

Au niveau des marchés étrangers autres qu'américains, le Fonds a maintenu sa répartition entre une stratégie indicielle (77 %) et active (23 %). Les performances sur un an de la partie du portefeuille gérée de façon active ayant été moindres que l'indice, cette portion a eu un effet négatif sur le rendement total du Fonds.

Les stratégies indiciaires utilisées par le Fonds, tant sur les marchés américains qu'étrangers, n'ont eu aucun effet négatif ou positif sur le rendement du Fonds par rapport à 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 %). Au cours de 2007, les valeurs des parts rachetées ont été sensiblement égales à celles enregistrées en 2006. 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 le même en 2007 qu'en 2006, soit 1,01 %. 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, l'économie américaine est à l'aube d'une récession, laquelle pourrait s'étendre à l'ensemble du globe.

Un tel scénario pourrait globalement mener à des rendements faibles ou négatifs au niveau des marchés boursiers. Toutefois, certains secteurs pourraient être moins affectés que d'autres. C'est pourquoi les conseillers en placement suivront de très près l'évolution des marchés pays par pays, secteur par secteur, titre par titre et effectueront les transactions appropriées afin de cristalliser les gains accumulés et de se positionner correctement pour la reprise.

Compte tenu de la stratégie de placement utilisée par le Fonds et du faible niveau de frais, qui sera maintenu en 2008, le positionnement du Fonds, en terme de rendement, par rapport à son indice de référence devrait, en 2008, s'améliorer.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La société de gestion 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.*

La société de gestion 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.

À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, Instruments financiers - Comptabilisation et évaluation, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du Fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2008.

VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART

Fonds actions internationales FMOQ

Points saillants financiers par part

	31 décembre 2007 (12 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative au début de l'exercice	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,11	0,97	0,58	0,39	0,39 ⁽³⁾
Total des charges	(0,09)	(0,09)	(0,08)	(0,08)	—
Gains (pertes) réalisés	0,19	0,08	0,05	(0,01)	0,29 ⁽³⁾
Gains (pertes) non réalisés	(1,07)	0,76	(0,17)	(0,01)	—
Commissions de courtage	(0,01)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	(0,87)	1,72	0,38	0,29	0,68
Distributions					
Revenus de placement (excluant les dividendes)	—	0,53	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	0,11	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽²⁾	0,11	0,53	—	—	—
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	8,64 \$	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$

⁽¹⁾ 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.

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

⁽³⁾ 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 2007 (12 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	144 080 \$	152 580 \$	127 109 \$	70 408 \$	62 022 \$
Nombre de parts en circulation	16 650 291	15 807 609	15 022 714	8 714 580	7 963 728
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,01 %	1,01 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	1,01 %	1,01 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	54 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,04 %	0,05 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions	8,65 \$	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ 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 à la société de gestion 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 applicables 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 de la société de gestion	0,65 %
• Garde des valeurs et services fiduciaires des régimes fiscaux	0,08 %
• Gestion du portefeuille de placements	0,26 %
• 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.

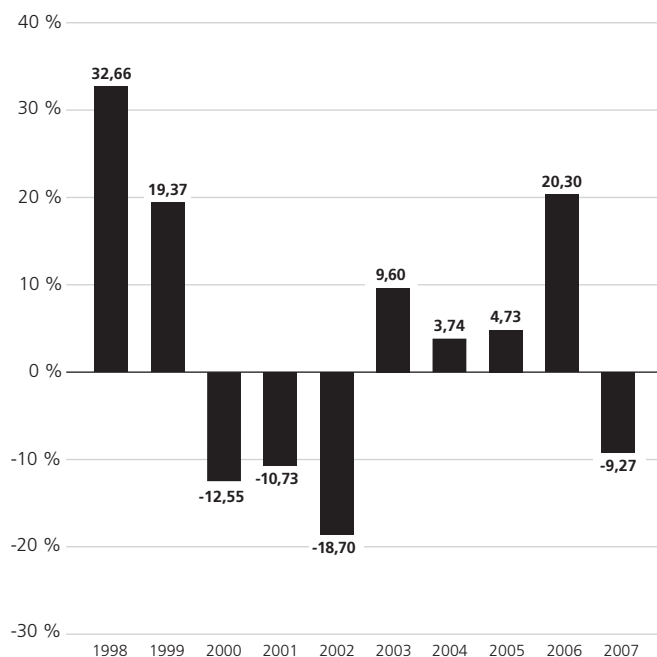
Le rendement passé du Fonds actions internationales FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

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 2007

	Fonds actions internationales FMOQ ¹	Indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) excluant le Canada ²
1 an	-9,27 %	-7,59 %
3 ans	4,56 %	5,50 %
5 ans	5,38 %	6,20 %
10 ans	2,71 %	3,08 %

1) Les rendements sont nets des frais.

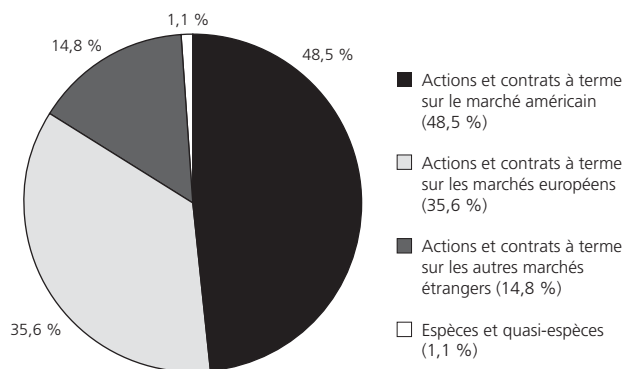
2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués des frais de gestion ou d'acquisition), alors que les rendements du Fonds actions internationales FMOQ sont présentés nets de tous frais.

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, 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 2007



Valeur liquidative totale : 143 904 412 \$

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de l'actif net
1 Contrats à terme sur le IMM MINI MSCI (Mondial)	43,9
2 Contrats à terme sur le S&P500 (Etats-Unis)	3,7
3 Espèces et quasi-espèces	1,1
4 Exxon Mobil Corporation	0,8
5 General Electric	0,6
6 Microsoft Corporation	0,5
7 Royal Dutch Shell, classe A	0,4
8 AT&T	0,4
9 BASF	0,4
10 Proctor & Gamble	0,4
11 Renault	0,3
12 ING Groep	0,3
13 El Paso Electric Company	0,3
14 Nissan Motor Co.	0,3
15 Allianz	0,3
16 Chevron Corporation	0,3
17 BNP Paribas	0,3
18 Johnson & Johnson	0,3
19 Casey's General Stores	0,3
20 Bank of America	0,3
21 Vodafone Group	0,3
22 Royal Bank of Scotland Group	0,3
23 Mitsubishi UFJ Financial Group	0,3
24 Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft	0,3
25 Eni	0,3
Total	56,8

* 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 la société de gestion des Fonds FMOQ ou sur les sites Internet www.fondsfmoq.com ou www.sedar.com.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les Fonds FMOQ peuvent être obtenus sans frais en communiquant avec la société de gestion des Fonds FMOQ ou sur les sites Internet www.fondsfmoq.com ou 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
1440, rue Sainte-Catherine Ouest, bureau 1111,
Montréal (Québec) H3G 1R8.