

RAPPORT ANNUEL
DE LA DIRECTION
SUR LES RENDEMENTS DU

FONDS OBLIGATIONS CANADIENNES 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 obligations canadiennes 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 obligations canadiennes 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 obligations canadiennes FMOQ a comme objectif de procurer au participant un revenu élevé et régulier de même qu'une grande sécurité du capital.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds investit principalement dans :

- des titres d'emprunt émis ou garantis par les gouvernements fédéral ou provinciaux canadiens ;
- des titres d'emprunt émis par les corporations municipales ou scolaires canadiennes ;
- des titres d'emprunt émis par les sociétés canadiennes ;
- de la liquidité et des titres de marché monétaire canadiens.

Voici quelques autres éléments stratégiques du Fonds obligations canadiennes FMOQ :

- les titres choisis bénéficient d'une cote de crédit minimale de BBB, selon les cotes établies par CBRS ou une agence de cotations boursières ;
- le choix des titres est effectué de manière à obtenir une durée moyenne du portefeuille très proche de celle de son indice de référence, le DEX univers (anciennement le Marché des capitaux Scotia – Indice obligataire Universel) ;
- le pourcentage de liquidité maintenu dans le Fonds obligations canadiennes 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 ;
- en cas de situation difficile sur les marchés, les conseillers en placement peuvent s'en protéger en investissant une portion importante du Fonds obligations canadiennes FMOQ en titres du marché monétaire canadien.

RISQUES

Votre placement dans des unités du Fonds obligations canadiennes FMOQ comporte différents types de risques se rapportant à la gestion de titres à revenu fixe au Canada. Tel que décrit dans le prospectus des Fonds FMOQ, un placement dans le Fonds obligations canadiennes FMOQ est sujet aux risques suivants :

- risque relié aux émetteurs et au crédit : puisque le Fonds investit la presque totalité de son portefeuille dans des titres à revenu fixe du marché canadien, un placement dans le Fonds comporte inévitablement un risque relié aux émetteurs et au crédit de ceux-ci. Ce type de risque est toutefois minimisé par la sélection des titres composant le portefeuille, dont la cote de crédit ne peut être inférieure à BBB selon l'agence canadienne CBRS, une forte proportion de titres émis ou garantis par les gouvernements fédéral et provinciaux et une bonne diversification entre les différents autres émetteurs. Le Fonds obligations canadiennes FMOQ ne détenait aucun titre de Papier Commercial Adossé à des Actifs (PCAA). Au cours des douze derniers mois, le Fonds n'a donc subi aucune perte à cause de ce type de risque et le niveau intrinsèque de risque relié aux émetteurs et au crédit du Fonds n'a pas changé ;
- risque relié aux taux d'intérêt : puisque le Fonds investit la presque totalité de son portefeuille dans des titres à revenu fixe du marché canadien, un placement dans le Fonds comporte inévitablement un risque relié aux taux d'intérêt. De façon générale, une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur des titres du Fonds et, ainsi, en diminuer le rendement. Les décisions de la Banque du Canada quant au niveau de son taux d'intérêt directeur jouent un rôle particulièrement important dans le niveau des taux d'intérêt à court terme et, de ce fait, sur le rendement du Fonds. Au cours des douze derniers mois, le taux directeur de la Banque du Canada est demeuré relativement stable, en débutant et terminant l'année à 4,25 %, avec une période à 4,50 % entre le 10 juillet et le 4 décembre. Compte tenu de l'effet négatif des hausses de taux d'intérêt sur la valeur marchande et, par conséquent, sur le rendement d'un portefeuille obligataire, le Fonds a subi l'effet négatif de ces légères hausses de taux ;
- 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 obligations canadiennes FMOQ a enregistré un rendement net de tous frais de 2,56 % alors que son indice de référence, le DEX univers (anciennement le Marché des capitaux Scotia – Indice obligataire Universel), affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion ou d'acquisition) de 3,69 %. Cette sous-performance du Fonds obligations canadiennes FMOQ s'explique presque en totalité par le fait que le rendement du Fonds est net de frais de gestion, alors que celui de l'Indice est présenté brut. Le rendement du Fonds se situe tout de même dans le premier quartile des fonds d'obligations canadiennes de même nature.

Au cours des douze derniers mois, le Fonds obligations canadiennes FMOQ a utilisé une stratégie indicielle. La composition du portefeuille de titres à revenu fixe du Fonds n'a donc eu aucun effet négatif ou positif sur le rendement du Fonds par rapport à son indice de référence. Au cours de cette même période, le taux directeur de la Banque du Canada est demeuré relativement stable, en débutant et terminant l'année à 4,25 %, avec une période à 4,50 % entre le 10 juillet et le 4 décembre. Les taux à plus long terme ont toutefois augmenté d'une façon plus importante suite à un redressement de la courbe des taux d'intérêt, produisant des effets négatifs sur le rendement des fonds d'obligations.

De par sa nature et ses objectifs de placement, le Fonds obligations canadiennes 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, n'eut été des achats et rachats effectués par les autres Fonds FMOQ, les valeurs des parts achetées et rachetées auraient été sensiblement les mêmes qu'en 2006. Compte tenu de la nature des placements du Fonds et des rachats qui 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 obligations canadiennes FMOQ est demeuré en 2007 le même qu'en 2006, soit 1,01 %. À ce niveau, le Fonds obligations canadiennes FMOQ demeure parmi les fonds obligataires canadiens les moins coûteux, avantageant ainsi le rendement net du Fonds par rapport aux fonds comparables.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Alors que les premiers mois de l'année 2007 ont été marqués par un optimisme au niveau des marchés financiers, le dernier trimestre a vu poindre un pessimisme grandissant. La crise du crédit hypothécaire et le risque accru d'une récession aux États-Unis ont continué à nourrir les anticipations selon lesquelles la Réserve fédérale et plusieurs autres banques centrales comme la Banque du Canada baisseraient leurs taux directeurs.

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, être similaire à celui obtenu en 2007.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La société de gestion du Fonds obligations canadiennes 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 obligations canadiennes 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 obligations canadiennes 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	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$	10,82 \$	10,91 \$ ⁽⁴⁾
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,56	0,56	0,58	0,59	0,40 ⁽³⁾
Total des charges	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	—
Gains (pertes) réalisés	(0,02)	0,01	0,03	(0,04)	(0,11) ⁽³⁾
Gains (pertes) non réalisés	(0,15)	(0,14)	0,10	0,20	—
Commissions de courtage	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,28	0,32	0,60	0,64	0,29
Distributions					
Revenus de placement (excluant les dividendes)	0,45	0,44	0,47	0,47	0,38
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽²⁾	0,45	0,44	0,47	0,47	0,38
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	10,82 \$	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$	10,82 \$

⁽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.

⁽⁴⁾ Cette valeur liquidative a été ajustée pour tenir compte d'une émission de parts exceptionnellement importante en juin 2003.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Fonds obligations canadiennes 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)	184 415 \$	170 957 \$	159 244 \$	148 119 \$	150 758 \$
Nombre de parts en circulation	17 034 064	15 538 988	14 321 301	13 473 099	13 936 907
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⁾	28 %	78 %	56 %	35 %	78 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions	10,83 \$	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$	10,82 \$

⁽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 obligations canadiennes 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 obligations canadiennes FMOQ au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds.

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

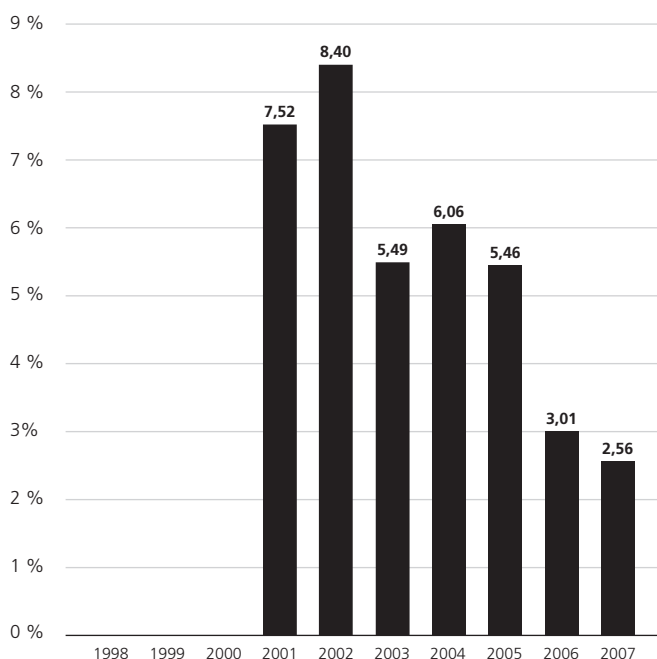
RENDEMENTS ANNUELS (%)

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel du Fonds obligations canadiennes 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 OBLIGATIONS CANADIENNES FMOQ

RENDEMENTS ANNUELS



RENDEMENTS COMPOSÉS ANNUELS (%)

Ce tableau présente le rendement total annuel composé historique du Fonds obligations canadiennes FMOQ en comparaison avec le rendement de l'indice indiqué.

RENDEMENTS PASSÉS POUR LES PÉRIODES SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2007

	Fonds obligations canadiennes FMOQ ¹	Indice DEX univers
1 an	2,56 %	3,69 %
3 ans	3,67 %	4,73 %
5 ans	4,51 %	5,60 %
Depuis sa création (mars 2001)	5,68 %	6,37 %

1) Les rendements sont nets des frais.

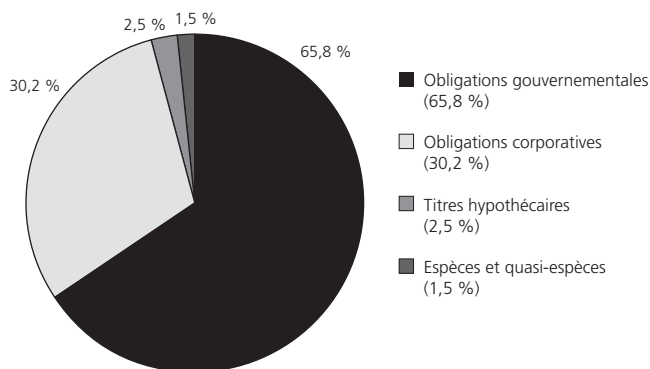
2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués de frais de gestion ou d'acquisition), alors que les rendements du Fonds obligations canadiennes FMOQ sont présentés nets de tous frais.

COMPARAISON AVEC L'INDICE

Au cours du dernier exercice financier, votre placement dans des unités du Fonds obligations canadiennes FMOQ a connu une performance inférieure à celle de l'indice qui lui sert de repère. Il convient toutefois de rappeler que le rendement du Fonds obligations canadiennes 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. Ceci explique essentiellement l'écart de rendement du Fonds par rapport à son indice de référence.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE L'ACTIF NET AU 31 DÉCEMBRE 2007



Valeur liquidative totale : 184 305 053 \$

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de l'actif net
1 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	4,8
2 Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	3,4
3 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,050 %, 2011-03-15	3,3
4 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,100 %, 2008-12-15	2,9
5 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	2,9
6 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,650 %, 2009-09-15	2,4
7 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,750 %, 2010-03-15	2,1
8 Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	1,8
9 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,000 %, 2012-06-15	1,5
10 Banque Inter-Américaine de Développement, 4,400 %, 2026-01-26	1,5
11 Espèces et quasi-espèces	1,5
12 Province de l'Ontario, 6,500 %, 2029-03-08	1,1
13 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,800 %, 2012-06-15	1,1
14 Province de Québec, 5,500 %, 2014-12-01	1,0
15 Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	1,0
16 Province de l'Ontario, 5,600 %, 2035-06-02	1,0
17 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	1,0
18 Société du crédit agricole, 4,600 %, 2021-06-01	0,9
19 Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2014-06-01	0,9
20 Société de voirie du Nouveau-Brunswick, 6,470 %, 2027-11-30	0,9
21 Province de l'Île-du-Prince-Édouard, 8,500 %, 2015-10-27	0,9
22 Province de l'Ontario, 4,700 %, 2037-06-02	0,9
23 Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	0,9
24 Gouvernement du Canada, 4,500 %, 2015-06-01	0,9
25 Province de Québec, 8,500 %, 2026-04-01	0,8
Total	41,4

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds obligations canadiennes 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.