

RAPPORT ANNUEL
DE LA DIRECTION
SUR LES RENDEMENTS DU

FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ

AU 31 DÉCEMBRE 2008

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 2008 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

OBJECTIFS 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 catégories émis par des sociétés de pays composant l'indice Morgan Stanley Capital International (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 gestionnaire ;
- 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 $\pm 44\%$ et $\pm 56\%$;
- pour ses investissements dans des titres de sociétés américaines de grande capitalisation ($\pm 55\%$ du portefeuille de titres américains), le Fonds a utilisé une stratégie exclusivement indiciaire par le biais d'un portefeuille composé des titres des 400 plus grandes sociétés composant l'indice S&P 500 et d'instruments dérivés, tel que des contrats à terme sur le S&P 500, ou des fonds indiciaires cotés en bourse. 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 $\pm 85\%$ une stratégie exclusivement indiciaire par le biais d'instruments dérivés, tel que des contrats à terme sur l'indice MSCI EAEO, ou des fonds indiciaires cotés en bourse. Pour l'autre $\pm 15\%$, le gestionnaire a confié un mandat à un conseiller en placement, afin que celui-ci 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.

RISQUES

Les stratégies de placement adoptées par le Fonds actions internationales FMOQ comportent certains risques expliqués en détail dans le prospectus du Fonds. Vous trouverez ci-dessous les événements qui ont pu occasionner des changements dans le niveau global du risque du Fonds au cours de l'exercice.

Risque lié aux bourses :

Les stratégies globales de placement du Fonds actions internationales FMOQ n'ayant pas été modifiées au cours de l'exercice, le risque intrinsèque du Fonds lié aux bourses n'a donc pas été modifié en 2008. Toutefois, compte tenu qu'en 2008, la situation des marchés financiers et boursiers, ainsi que la situation économique en général se sont considérablement détériorées, le risque lié aux bourses a globalement augmenté, tant pour le Fonds actions internationales FMOQ que pour les autres fonds d'actions internationales.

Risque lié aux émetteurs :

Au cours de l'exercice, le Fonds a modifié sa stratégie spécifique de placement au niveau des actions de sociétés américaines de petite capitalisation en adoptant une approche indiciaire plutôt qu'active. Cette modification a eu, entre autres, pour conséquence, d'augmenter le nombre de titres détenus et ainsi réduire le risque lié aux émetteurs. Pour l'autre mandat de gestion active, le conseiller en placement du Fonds actions internationales FMOQ a maintenu et même intensifié sa vigilance au niveau de la sélection des titres composant le portefeuille et sa diversification en terme de secteurs économiques et de sociétés. Globalement, le risque intrinsèque du Fonds lié aux émetteurs a donc légèrement diminué en 2008. Toutefois, compte tenu qu'en 2008, la situation des marchés financiers et boursiers, ainsi que la situation économique en général se sont considérablement détériorées, le risque lié aux émetteurs a globalement augmenté, tant pour le Fonds actions internationales FMOQ que pour les autres fonds d'actions internationales.

Risque lié aux titres étrangers :

Le Fonds d'actions internationales FMOQ investissant toujours la presque totalité de ses actifs dans des titres étrangers, le risque intrinsèque du Fonds lié aux titres étrangers est donc demeuré le même en 2008. Toutefois, compte tenu qu'en 2008, la situation des marchés financiers et boursiers, ainsi que la situation économique en général se sont considérablement détériorées mondialement, le risque lié aux titres étrangers a globalement augmenté, tant pour le Fonds actions internationales FMOQ que pour les autres fonds d'actions internationales.

Risque lié aux devises :

Le Fonds d'actions internationales FMOQ investissant toujours la presque totalité de ses actifs dans des titres émis en devises étrangères, le risque intrinsèque du Fonds lié aux devises étrangères est donc demeuré le même en 2008. Au cours des douze derniers mois, le Fonds a été influencé positivement par l'évolution du dollar canadien par rapport aux autres devises.

Risque lié aux instruments dérivés :

Tout comme en 2007, le Fonds a utilisé pour la majeure partie de l'année des instruments dérivés afin de répliquer la performance d'indices boursiers étrangers. Toutefois, depuis le début de septembre, pour réaliser ces investissements, les instruments dérivés ont été temporairement remplacés par des unités de fonds indiciaires investissant dans les mêmes marchés. Le risque relié aux instruments dérivés s'en est donc trouvé diminué d'autant et est nul en date du 31 décembre 2008.

Risque lié aux opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres :

Compte tenu de la situation générale des marchés financiers, par mesure de prudence, le Fonds actions internationales FMOQ a cessé temporairement, en novembre, toutes ses activités de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres. Le niveau de risque lié à ces opérations s'est donc amélioré au cours de l'exercice et est nul en date du 31 décembre 2008. Au cours de la période où le Fonds a effectué ce type d'opérations, le Fonds n'a subi aucune perte découlant de ces activités.

Risque lié aux titres ou aux papiers commerciaux adossés à des créances mobilières ou immobilières :

Le Fonds actions internationales FMOQ n'a détenu, au cours de l'exercice, aucun titre adossé à des créances non garanties par une banque. Aucun nouveau titre adossé à des créances non garanties par une banque ne peut être inclus dans le portefeuille du Fonds. Le niveau de risque lié aux titres adossés à des créances du Fonds est nul en date du 31 décembre 2008.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Au cours des douze derniers mois, le Fonds actions internationales FMOQ a enregistré un rendement net de tous frais de -25,10 % 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 -26,04 %. Cette performance du Fonds actions internationales FMOQ le place dans le premier quartile des fonds d'actions mondiaux de même nature.

Le Fonds a, au cours des douze derniers mois, maintenu sa légère sous-pondération aux marchés américains par rapport aux autres marchés étrangers. Ainsi, une répartition 44 % / 56 % entre le marché américain et les autres marchés étrangers a été appliquée tout au long des douze derniers mois. Les autres marchés étrangers ayant été affectés de façon plus importante que les marchés américains par la débâcle boursière, cette légère sous-pondération dans les marchés américains a donc eu un effet négatif sur le rendement global du Fonds par rapport à son indice de référence.

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 a augmenté au cours de l'année, passant d'un ratio de 50 % / 50 % à 57 % / 43 %. La portion du portefeuille investie dans des sociétés américaines de grande capitalisation ayant été gérée de façon indiciaire toute l'année, celle-ci n'a donc produit aucun effet positif ou négatif sur le rendement du portefeuille. La portion du portefeuille investie dans des sociétés américaines de petite capitalisation a été gérée de façon active jusqu'au mois d'octobre et, par la suite, de manière indiciaire. Les sociétés américaines de petite capitalisation ayant, au cours de l'exercice, mieux performé que celles de grande capitalisation, cette portion du portefeuille a donc produit un effet positif sur le rendement global du Fonds par rapport à son indice de référence.

Au niveau des marchés étrangers autres qu'américains, le Fonds actions internationales FMOQ a augmenté la portion du portefeuille gérée de façon indiciaire par rapport à celle gérée de façon active, passant ainsi d'un ratio de 77 % / 23 % à un ratio de 86 % / 14 %. Les performances sur un an de la partie gérée de façon active du portefeuille ayant été moindres que celles de l'indice, cette portion a donc eu un effet négatif sur le rendement du portefeuille.

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.

Globalement, l'ensemble des stratégies utilisées par le Fonds au cours de l'exercice a eu un effet positif sur le rendement du Fonds par rapport à son indice de référence.

De par sa nature et son objectif 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 2008, les valeurs des parts rachetées ont été sensiblement égales à celles enregistrées en 2007. 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 a enregistré une légère baisse au cours de l'exercice par rapport à celui de 2007, soit 1,00 % par rapport à 1,01 % en 2007, et ce, suite à la diminution de la taxe sur les produits et services (TPS) au 1er janvier 2008. 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

Bien que les marchés boursiers mondiaux aient montré certains signes d'essoufflement en début d'année, la bourse canadienne a poursuivi sa progression jusqu'au mois de juin. Le dernier semestre de l'année a toutefois été une période très difficile pour les marchés financiers et l'économie. Le marché du crédit a poursuivi son repli, les titres boursiers ont baissé substantiellement et les denrées ont plongé. L'économie a ralenti et la consommation a été affectée par la faible disponibilité du crédit. Dans un tel contexte, les banques centrales du monde entier ont poursuivi leur progression vers des taux directeurs très bas. Le taux directeur de la Banque du Canada est donc passé de 4,50 % au 31 décembre 2007 à 2,00 % au 31 décembre 2008 et d'autres baisses sont à prévoir. L'ensemble des bourses mondiales ont enregistré pour l'année des baisses de l'ordre de 30 % à 50 %.

Compte tenu des stratégies de placement utilisées par le Fonds actions internationales FMOQ et du faible niveau de frais, qui sera maintenu en 2009, le positionnement du Fonds, en terme de rendement, par rapport à son indice de référence devrait, en 2009, se maintenir ou s'améliorer.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire 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 gestionnaire 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 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.

En juin 2008, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adopté des changements au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement. Ces modifications permettent aux Fonds de présenter deux valeurs liquidatives distinctes : une pour les états financiers qui est appelée « actif net » et une autre à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) qui est appelée « valeur liquidative ».

VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART

Fonds actions internationales FMOQ

Points saillants financiers par part

	31 décembre 2008 (12 mois)	31 décembre 2007 (12 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative au début de l'exercice	8,64 \$	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	(0,56)	0,11	0,97	0,58	0,39
Total des charges	(0,08)	(0,09)	(0,08)	(0,08)	
Gains (pertes) réalisés	(0,51)	0,19	0,08	0,05	(0,01)
Gains (pertes) non réalisés	(1,13)	(1,07)	0,76	(0,17)	(0,01)
Commissions de courtage	(0,01)	(0,01)	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	(2,29)	(0,87)	1,72	0,38	0,29
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	6,42 \$	8,64 \$	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$

⁽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.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Fonds actions internationales FMOQ

Ratios et données supplémentaires

	31 décembre 2008 (12 mois)	31 décembre 2007 (12 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	129 053 \$	144 080 \$	152 580 \$	127 109 \$	70 408 \$
Nombre de parts en circulation	19 911 301	16 650 291	15 807 609	15 022 714	8 714 580
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,00 %	1,01 %	1,01 %	1,02 %	1,02 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,00 %	1,01 %	1,01 %	1,02 %	1,02 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	49 %	54 %	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,07 %	0,04 %	0,05 %	0,02 %	0,01 %
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions	6,48 \$	8,65 \$	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$

⁽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 frais de courtage 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 gestionnaire par le Fonds actions internationales FMOQ sont calculés hebdomadairement sur la valeur de l'actif net du Fonds au taux annuel de 1,00 % (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 du gestionnaire	0,67 %
• Garde des valeurs et services fiduciaires des régimes fiscaux	0,06 %
• 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.

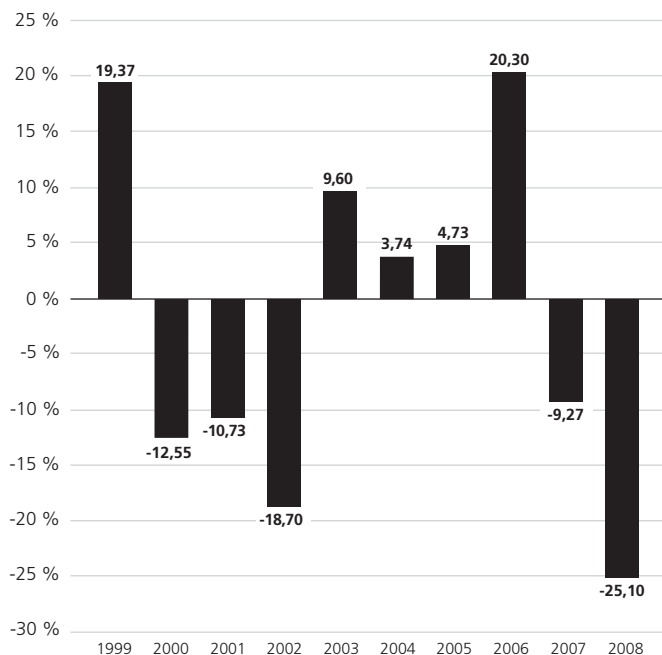
Le rendement passé du Fonds actions internationales FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

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 2008

	Fonds actions internationales FMOQ ¹	Indice Morgan Stanley Capital International (MSCI) excluant le Canada ²
1 an	- 25,10 %	- 26,04 %
3 ans	- 6,49 %	- 6,48 %
5 ans	- 2,34 %	- 1,62 %
10 ans	- 3,00 %	- 2,56 %

1) Les rendements sont nets des frais.

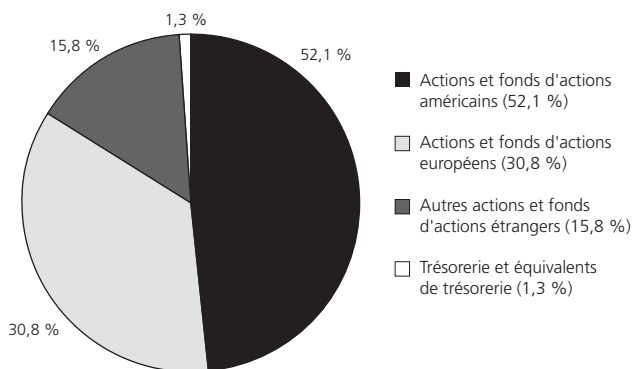
2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués des frais de gestion ou d'acquisition), alors que les rendements du Fonds actions internationales FMOQ sont présentés nets de tous frais.

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 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 2008



Valeur liquidative totale : 127 909 200 \$

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de l'actif net
1 iShares MSCI EAFE Index Fund	46,9
2 S&P Depository Receipts	7,7
3 Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3
4 Exxon Mobil Corporation	1,0
5 iShares S&P SmallCap 600 Value Index	0,6
6 Procter & Gamble	0,4
7 AT&T	0,4
8 Johnson & Johnson	0,4
9 General Electric Company	0,4
10 Royal Dutch Shell, classe A	0,3
11 Chevron Corporation	0,3
12 Microsoft Corporation	0,3
13 Wal-Mart Stores	0,3
14 Pfizer	0,3
15 International Business Machines Corporation (IBM)	0,3
16 Allianz	0,2
17 Piedmont Natural Gas	0,2
18 Deutsche Bank	0,2
19 JP Morgan Chase & Co.	0,2
20 Muenchener Rueckversicherung	0,2
21 Sanofi-Aventis	0,2
22 Atmos Energy Corporation	0,2
23 Cisco Systems	0,2
24 Verizon Communications	0,2
25 Wells Fargo & Company	0,2
Total	62,9

* 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 gestionnaire des Fonds FMOQ ou dans 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 le gestionnaire des Fonds FMOQ ou dans 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 :

- dans 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.

