

RAPPORT ANNUEL
DE LA DIRECTION
SUR LES RENDEMENTS DU

FONDS OBLIGATIONS CANADIENNES 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 obligations canadiennes 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 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

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Le Fonds obligations canadiennes FMOQ a comme objectifs de procurer au participant un revenu élevé et régulier de même qu'une grande sécurité du capital.

Pour atteindre ces objectifs, 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 ;
- 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 le gestionnaire ;
- 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

Les stratégies de placement adoptées par le Fonds obligations canadiennes 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 émetteurs :

Le Fonds obligations canadiennes FMOQ a adopté au cours de l'exercice une stratégie visant à surpondérer les titres des gouvernements des provinces au détriment des titres du gouvernement canadien, et ce, afin de bénéficier de la prime de rendement généralement accordée aux titres des gouvernements des provinces. Le niveau de risque lié aux émetteurs du Fonds s'en est donc trouvé légèrement

augmenté. Les autres éléments de la stratégie de placement du Fonds obligations canadiennes FMOQ pouvant influencer le niveau de risque lié aux émetteurs du Fonds (diversification entre les différents émetteurs, cote de crédit minimum, etc.) sont demeurés les mêmes.

Risque lié aux taux d'intérêt :

L'échéance moyenne du portefeuille du Fonds obligations canadiennes FMOQ étant demeurée sensiblement la même au cours de l'année, il n'y a donc pas eu d'effet significatif sur l'exposition du Fonds aux risques liés aux taux d'intérêt au cours de l'exercice. Compte tenu de la baisse générale des taux d'intérêt survenue au cours de l'année, cette exposition aux fluctuations a même eu un effet positif sur le rendement du Fonds au cours de l'exercice.

Risque lié au crédit :

La politique de placement du Fonds obligations canadiennes FMOQ limite de façon précise le risque que le Fonds peut supporter en terme de risque lié au crédit. Cette politique n'ayant pas été modifiée au cours de l'année, la stabilité de la répartition des placements entre les titres gouvernementaux et les titres de sociétés, ainsi que la politique de diversification du Fonds font en sorte que globalement le niveau de risque du Fonds obligations canadiennes FMOQ n'a pas été modifié au cours de l'exercice.

Risque lié aux instruments dérivés :

Le Fonds obligations canadiennes FMOQ n'ayant pas utilisé d'instruments dérivés au cours de l'exercice, n'a donc pas été exposé à ce type de risque.

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 obligations canadiennes 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 obligations canadiennes 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 obligations canadiennes FMOQ a enregistré un rendement net de tous frais de 4,24 % alors que son indice de référence, le DEX univers, affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion ou d'acquisition) de 6,41 %. Cette sous-performance du Fonds obligations canadiennes FMOQ s'explique d'une part par le fait que le rendement du Fonds est net de frais de gestion, alors que celui de l'indice est présenté brut, et d'autre part, par la stratégie adoptée en cours d'année par le Fonds visant à surpondérer les obligations de provinces au détriment des obligations du gouvernement canadien. Historiquement, le rendement des obligations de provinces offre un rendement supérieur à celui des obligations du gouvernement canadien, ce qui n'a toutefois pas été le cas au cours de l'exercice. Le rendement du Fonds se situe tout de même dans le deuxième quartile des fonds d'obligations canadiennes de même nature.

Au cours des douze derniers mois, le Fonds obligations canadiennes FMOQ a utilisé une stratégie indiciaire au niveau de l'échéance du portefeuille. Toutefois, à compter du mois d'octobre, le Fonds a adopté une stratégie de répartition visant à surpondérer les obligations de provinces au détriment des obligations du gouvernement canadien, et ce, afin de bénéficier de l'écart de rendement historiquement observé en faveur des obligations de provinces. Une recherche de la part des investisseurs pour les titres les plus sécuritaires sur le marché, engendrée par la crise financière des derniers mois de l'année 2008, a toutefois généré une situation d'écart de rendement inversée entre les titres du gouvernement canadien et ceux des provinces. La composition du portefeuille de titres à revenu fixe du Fonds a donc eu un effet négatif sur le rendement du Fonds par rapport à son indice de référence.

Au cours de l'exercice, le taux directeur de la Banque du Canada est passé de 4,50 % à 2,00 % avantageant ainsi le rendement à court terme du Fonds.

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 l'année 2008, 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 2007. Compte tenu de la nature des placements du Fonds et du faible volume des rachats par rapport à l'actif du Fonds, cette situation n'a eu aucun impact sur le rendement du Fonds.

Le ratio des frais de gestion du Fonds obligations canadiennes 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 1^{er} janvier 2008. 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

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.

Compte tenu des stratégies de placement utilisées par le Fonds obligations canadiennes 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, s'améliorer par rapport à celui de 2008.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire 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.*

Le gestionnaire 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 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 obligations canadiennes 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	10,82 \$	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$	10,82 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Total des produits	0,56	0,56	0,56	0,58	0,59
Total des charges	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	0,04	(0,02)	0,01	0,03	(0,04)
Gains (pertes) non réalisés	(0,04)	(0,15)	(0,14)	0,10	0,20
Commissions de courtage	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,45	0,28	0,32	0,60	0,64
Distributions					
Revenus de placement (excluant les dividendes)	0,45	0,45	0,44	0,47	0,47
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽²⁾	0,45	0,45	0,44	0,47	0,47
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	10,83 \$	10,82 \$	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$

⁽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 obligations canadiennes 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)	184 981 \$	184 415 \$	170 957 \$	159 244 \$	148 119 \$
Nombre de parts en circulation	17 087 194	17 034 064	15 538 988	14 321 301	13 473 099
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⁾	36 %	28 %	78 %	56 %	35 %
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 \$	10,83 \$	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$

⁽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 obligations canadiennes 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 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.

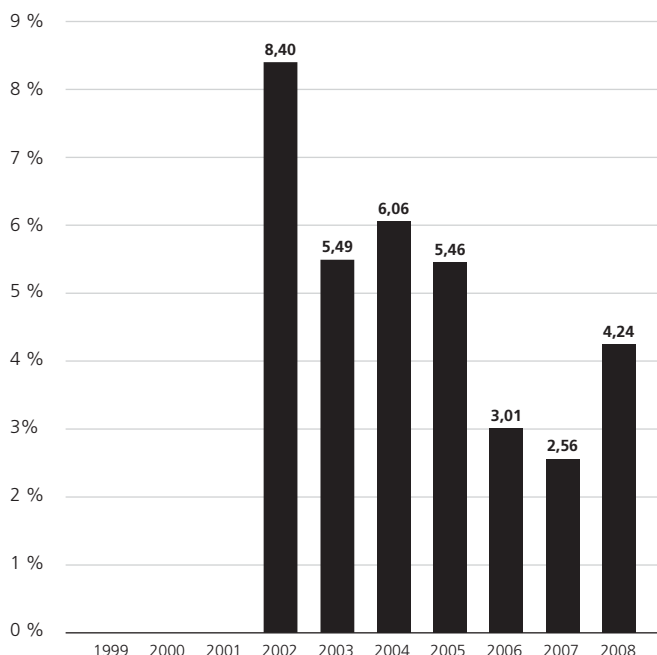
RENDEMENTS ANNUELS (%)

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 2008

	Fonds obligations canadiennes FMOQ ¹	Indice DEX univers
1 an	4,24 %	6,41 %
3 ans	3,27 %	4,71 %
5 ans	4,26 %	5,54 %
Depuis sa création (mars 2001)	5,49 %	6,38 %

1) Les rendements sont nets des frais.

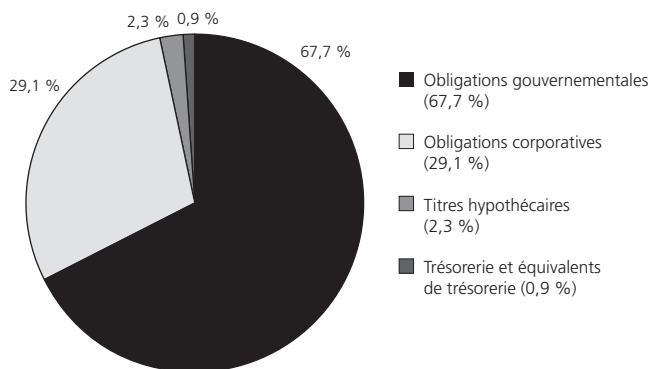
2) Il est à noter que les rendements de l'indice sont présentés de façon brute (c'est-à-dire non diminués de frais de gestion ou d'acquisition), alors que les rendements du Fonds obligations canadiennes FMOQ sont présentés nets de tous frais.

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. De plus, tel que mentionné précédemment, la décision du Fonds de surpondérer les obligations des provinces au détriment des obligations du gouvernement canadien a eu un impact négatif sur le rendement du Fonds par rapport à son indice de référence. Ces deux éléments expliquent 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 2008



Valeur liquidative totale : 184 794 862 \$

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de l'actif net
1 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	3,5
2 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	2,9
3 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,600 %, 2013-06-15	2,5
4 Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2018-06-01	2,5
5 Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2014-06-01	2,4
6 Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	2,3
7 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,050 %, 2011-03-15	2,3
8 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,000 %, 2012-06-15	1,6
9 Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2017-06-01	1,5
10 Banque Interaméricaine de développement, 4,400 %, 2026-01-26	1,4
11 Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	1,3
12 Société de financement GE Capital Canada, 5,290 %, 2012-08-17	1,2
13 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,800 %, 2012-06-15	1,2
14 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,950 %, 2013-06-15	1,1
15 Banque Interaméricaine de développement, 3,400 %, 2010-07-21	1,1
16 Province de l'Ontario, 6,500 %, 2029-03-08	1,1
17 Province de Québec, 5,500 %, 2014-12-01	1,1
18 Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	1,0
19 Province de l'Ontario, 5,600 %, 2035-06-02	1,0
20 Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,9
21 Gouvernement du Canada, 6,000 %, 2011-06-01	0,9
22 Province de l'Île-du-Prince-Édouard, 8,500 %, 2015-10-27	0,9
23 Province de l'Ontario, 4,700 %, 2037-06-02	0,9
24 Société de voirie du Nouveau-Brunswick, 6,470 %, 2027-11-30	0,9
25 Province de l'Ontario, 4,300 %, 2017-03-08	0,8
Total	38,3

* 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 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.**

