

Rapport intermédiaire de la direction
sur les rendements du
Fonds actions internationales FMOQ
au 30 juin 2006

Le présent Rapport intermédiaire de la direction contient les faits saillants financiers, mais non les États financiers intermédiaires ou annuels du Fonds actions internationales FMOQ. Vous pouvez obtenir les États financiers intermédiaires ou annuels gratuitement, sur demande et sans frais, en composant de Montréal, le (514) 868-2081 ou, sans frais, le 1 888 542-8597. Vous pouvez aussi nous écrire 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 également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle.

Fonds actions internationales FMOQ

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au cours des six derniers mois, le Fonds actions internationales FMOQ a enregistré un rendement non annualisé net de tous frais de 2,21 % alors que son indice de référence, le Morgan Stanley Capital International (MSCI) Mondial (excluant le Canada), affichait, en dollars canadiens, un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion ou d'acquisition) de 0,87%. Cette performance du Fonds actions internationales FMOQ se situe, pour la période de six mois, dans le premier quartile des fonds d'actions mondiaux de même nature.

Le Fonds a légèrement diminué, au cours des six derniers mois, la portion de ses actifs investis dans le marché américain au profit des autres marchés étrangers. Au cours des six premiers mois de l'année, le Fonds a investi 50 % de la portion américaine de son portefeuille dans des sociétés de grande capitalisation, et ce, selon une stratégie indicielle. L'autre 50 % de sa portion américaine a été investi dans des sociétés de petite capitalisation afin de bénéficier des opportunités de rendement additionnel par le fait que le marché des sociétés de petite capitalisation américaines est généralement moins efficient que celui des sociétés de grande capitalisation. Pour la portion des actifs investis dans les marchés étrangers autres qu'américains, une stratégie exclusivement indicielle a été utilisée par le Fonds au cours du dernier semestre. Les diverses stratégies utilisées par le Fonds et, de façon particulière, celle de réduire la pondération du marché américain vs les autres marchés, ont eu des effets positifs 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. Au cours de la période intermédiaire, le Fonds a enregistré un volume de rachats encore plus faible que celui de la même période de 2005, soit moins de 1 %. Compte tenu que les rachats ont été très faibles et 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 au cours de la période intermédiaire le même qu'en 2005, soit 1,02 %. 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

L'ensemble des marchés boursiers mondiaux ont débuté l'année sur la lancée de 2005 et ont enregistré jusqu'à la mi-avril d'importantes hausses de leurs valeurs. Une importante correction s'est amorcée à la fin avril, laquelle s'est poursuivie de façon régulière jusqu'à la mi-juin, effaçant la totalité des gains jusqu'alors réalisés. Malgré une mince reprise à la fin juin, la majorité des acteurs sont ambivalents sur la tendance que prendront les marchés au cours du deuxième semestre de l'année. Plusieurs s'interrogent également sur l'effet qu'auront, sur la croissance économique américaine, les récentes hausses de taux d'intérêt et le niveau sans précédent du prix du pétrole.

Du côté américain, historiquement, dans un tel contexte d'incertitude, les sociétés de petite capitalisation performant mieux que celles bénéficiant d'une plus grande capitalisation. La décision du Fonds d'investir une partie importante de ses actifs américains dans des sociétés de petite capitalisation devrait donc continuer à avoir des effets positifs sur son rendement au cours des prochains mois.

Du côté des autres pays étrangers, la stratégie indicielle du Fonds lui permettra de bénéficier pleinement des rendements de ces divers pays, et ce, avec un niveau de risque très raisonnable compte tenu qu'aucune sélection de titres n'est effectuée. En complément à cette stratégie, le Fonds a décidé de confier, à compter de la mi-juillet 2006, une partie de ses actifs investis dans les pays étrangers, autres qu'américains, à un gestionnaire actif et ce, afin de faire bénéficier le Fonds des opportunités de rendement additionnel qui s'offrent par la moins bonne efficacité des marchés mondiaux.

Compte tenu des diverses stratégies de placement utilisées par le Fonds et du faible niveau de frais qui sera maintenu, le positionnement du Fonds, en terme de rendement par rapport à son indice de référence, devrait, au cours du deuxième semestre de 2006, être similaire ou s'améliorer.

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 des 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 et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du Fonds.

Valeur liquidative par part**Fonds actions internationales FMOQ****Faits saillants financiers par part (non vérifiés)**

	30 juin 2006 (6 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)	31 décembre 2002 (12 mois)	31 décembre 2001 (12 mois)
Valeur liquidative au début de l'exercice	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$	8,74 \$	9,79 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,06	0,58	0,39	0,39 ⁽³⁾	0,11 ⁽³⁾	0,33 ⁽³⁾
Total des charges	(0,04)	(0,08)	(0,08)	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,01	0,05	(0,01)	0,29 ⁽³⁾	(1,74) ⁽³⁾	(1,38) ⁽³⁾
Gains (pertes) non réalisés	0,16 (0,17)	(0,01)	-	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,19	0,38	0,29	0,68	(1,63)	(1,05)
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	- -	- -	-	-	-	-
Gains en capital	- -	- -	-	-	-	-
Remboursement de capital	- -	- -	-	-	-	-
Distributions totales ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-
Valeur liquidative à la fin de la période	8,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$	8,74 \$

⁽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.

Les différents points saillants financiers sont établis comme suit :

- La valeur liquidative est calculée sur le nombre de parts en circulation au début et à la fin de l'exercice.
- Le revenu net (la perte nette) de placement, les charges ainsi que les gains (pertes) réalisés et non réalisés sur les placements sont calculés sur le nombre de parts moyen en circulation durant l'exercice. Le montant des distributions versées aux porteurs de parts est fondé sur le nombre de parts en circulation à la date de clôture des registres relative à chaque distribution.

Ratios et données supplémentaires**Fonds actions internationales FMOQ****Ratios et données supplémentaires**

	30 juin 2006 (6 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)	31 décembre 2002 (12 mois)	31 décembre 2001 (12 mois)
Actif net (en milliers)	131 024 \$	127 109 \$	70 408 \$	62 022 \$	28 703 \$	33 583 \$
Nombre de parts en circulation	15 150 971	15 022 714	8 714 580	7 963 728	4 039 496	3 842 667
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,02 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %	0,91 %	0,91 %
Ratio des frais de gestion avant renoncements ou prises en charge	1,02 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %	0,91 %	0,91 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	s.o. %	s.o. %	s.o. %	s.o. %	s.o. %	s.o. %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,03 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %
Cours de clôture	8,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$	8,74 \$

⁽¹⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne au cours de la période.

⁽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 la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. 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 la période.

Les ratios et données supplémentaires sont établis comme suit :

- Le ratio des charges sur l'actif net moyen correspond à la totalité des charges engagées par le Fonds exprimée en pourcentage de la valeur moyenne de l'actif net du Fonds.
- Le coefficient de rotation du portefeuille est obtenu en divisant le moindre du coût des achats des titres ou du produit des ventes de titres par la valeur marchande moyenne des titres en portefeuille au cours de l'exercice, abstraction faite des titres à court terme.
- Le ratio des frais d'opérations sur l'actif net moyen correspond à la totalité des courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille indiqués dans les notes afférentes aux états financiers exprimée en pourcentage de la valeur moyenne de l'actif net du Fonds.

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 1,02 % (taxes incluses). Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

• Administration du Fonds, mise en marché, tenue de dossiers des participants et marge bénéficiaire du gérant	0,75 %
• Garde des valeurs et services fiduciaires des régimes fiscaux	0,06 %
• Gestion du portefeuille de placements	0,20 %
• Autorité réglementaire, vérification et frais légaux	0,01 %

Rendement passé

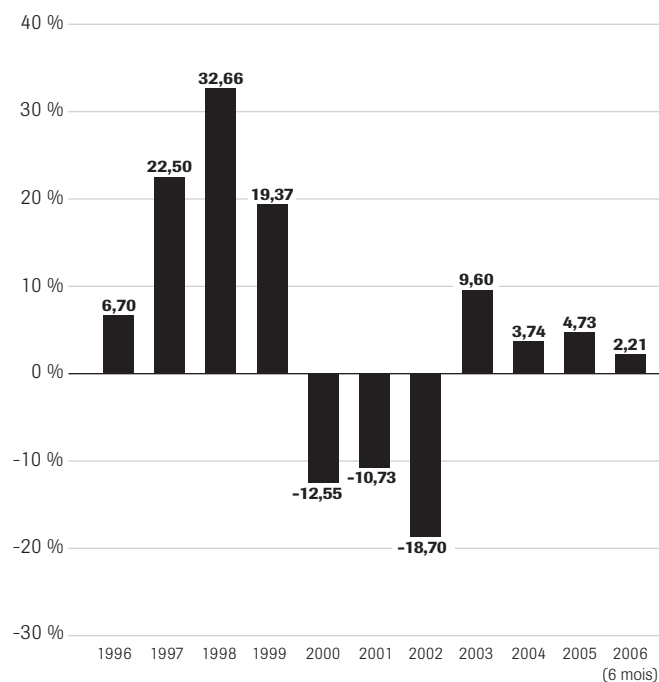
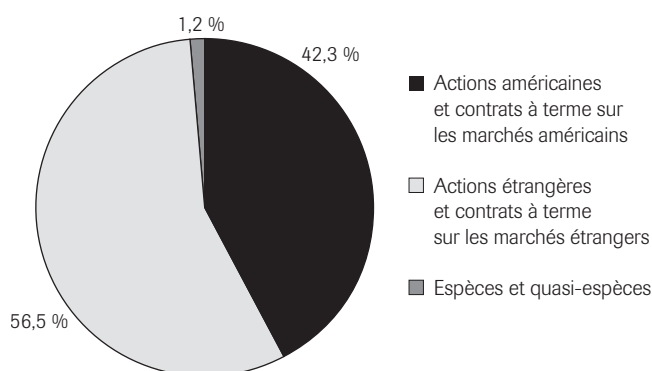
L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds actions internationales FMOQ au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds.

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, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du Fonds pour la période de six mois terminée le 30 juin 2006.

Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

**Fonds actions internationales FMOQ
Rendements annuels****Aperçu du portefeuille****Répartition de l'actif net au 30 juin 2006**

Valeur liquidative totale : **131 023 923 \$**

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1 Contrats à terme sur le S&P500 (Etats-Unis)	21,2
2 Contrats à terme sur le NEW FTSE 100 (Royaume-Uni)	13,7
3 Contrats à terme sur le TOPIX STK (Japon)	13,5
4 Contrats à terme sur le MTF CAC40 (France)	5,6
5 Contrats à terme sur le EURX DAX (Allemagne)	4,2
6 Contrats à terme sur le EURX SMI (Suisse)	4,0
7 Contrats à terme sur le SFE SPI 200 (Australie)	3,0
8 Contrats à terme sur le IBEX35 (Espagne)	2,3
9 Contrats à terme sur le IDEM S&P/MIB (Italie)	2,0
10 Contrats à terme sur le AEX (Pays-Bas)	1,9
11 Contrats à terme sur le OMX Stock (Suède)	1,4
12 Espèces et quasi-espèces	1,2
13 Contrats à terme sur le HKFE-HSI (Hong-Kong)	0,9
14 Contrats à terme sur le EURX HEX 25 (Suisse)	0,9
15 Contrats à terme sur le BEL 20 (Belgique)	0,7
16 Contrats à terme sur le SGX SIM SCI (Singapour)	0,5
17 Contrats à terme sur le EDX OBX (Norvège)	0,5
18 Contrats à terme sur le EDX KFK (Danemark)	0,4
19 Accredited Home Lenders Holding Company	0,4
20 Wabash National Corporation	0,3
21 Anixter International	0,3
22 PFF Bancorp	0,3
23 Contrats à terme sur le OSK NIK 300 (Japon)	0,3
24 El Paso Electric Company	0,3
25 West Corporation	0,3
Total	80,0

* 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 peuvent être consultés sur le site Internet du gérant au www.fondsfmoq.com ou sur le site 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.