

RAPPORT INTERMÉDIAIRE  
DE LA DIRECTION  
SUR LES RENDEMENTS DU

**FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ**

AU 30 JUIN 2007

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, 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](mailto:info@fondsfmoq.com). Les États financiers du Fonds actions internationales FMOQ sont également accessibles en consultant les sites Internet [www.fondsfmoq.com](http://www.fondsfmoq.com) ou [www.sedar.com](http://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.

## 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 -0,69 % 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 -0,53 %.

Le Fonds a maintenu, au cours des six derniers mois, une répartition de ses actifs investis dans le marché américain (43 %) par des autres marchés étrangers (57 %). 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, des stratégies active, pour 26 %, et indicielle, pour 74 % ont été utilisées par le Fonds au cours du dernier semestre. Les diverses stratégies utilisées par le Fonds, et de façon particulière celle d'avoir une sous-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 d'achats et de rachats plus important que celui de la même période de 2006, soit un peu plus de 2 % de la valeur du Fonds. Compte tenu que les rachats ont été presque entièrement 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 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

Les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur progression de la dernière année grâce à une croissance des profits supérieure aux attentes. Toutefois, le dollar canadien a fortement influencé les placements étrangers puisqu'il s'est apprécié sensiblement au cours du semestre. Les actions américaines, et dans une moindre mesure, les actions internationales ont aussi été affectées. La fin du semestre a également été marquée par l'augmentation de ces risques au niveau mondial, dont : l'escalade de l'inflation, protectionnisme vis-à-vis la Chine, conflits au Moyen-Orient et implosion du secteur immobilier américain.

Du côté des autres pays étrangers, la stratégie mixte, gestion active et indicielle du Fonds, lui permettra de bénéficier pleinement des rendements de ces divers pays, et ce, avec un niveau de risque raisonnable.

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 2007, être similaire ou s'améliorer par rapport à son indice de référence.

### 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 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 et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés et des états financiers intermédiaires non vérifiés du Fonds <sup>(a)</sup>.

<sup>(a)</sup> À compter du 1<sup>er</sup> 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 2007.

### VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART

#### Fonds actions internationales FMOQ

#### Points saillants financiers par part

	30 juin 2007 (6 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)	31 décembre 2002 (12 mois)
<b>Valeur liquidative au début de l'exercice</b>	<b>9,65 \$</b>	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$	8,74 \$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>						
Total des produits	0,75	0,97	0,58	0,39	0,39 <sup>(3)</sup>	0,11 <sup>(3)</sup>
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,08)	(0,08)	—	—
Gains (pertes) réalisés	0,12	0,08	0,05	(0,01)	0,29 <sup>(3)</sup>	(1,74) <sup>(3)</sup>
Gains (pertes) non réalisés	(0,89)	0,76	(0,17)	(0,01)	—	—
Commissions de courtage	—	—	—	—	—	—
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(1)</sup></b>	<b>(0,07)</b>	1,72	0,38	0,29	0,68	(1,63)
<b>Distributions</b>						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	0,53	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
<b>Distributions totales <sup>(2)</sup></b>	<b>—</b>	0,53	—	—	—	—
<b>Valeur liquidative à la fin de l'exercice</b>	<b>9,58 \$</b>	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$

<sup>(1)</sup> 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.

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

<sup>(3)</sup> 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

	30 juin 2007 (6 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)	31 décembre 2002 (12 mois)
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	150 433 \$	152 580 \$	127 109 \$	70 408 \$	62 022 \$	28 703 \$
Nombre de parts en circulation	15 694 000	15 807 609	15 022 714	8 714 580	7 963 728	4 039 496
Ratio des frais de gestion <sup>(1)</sup>	1,01 %	1,01 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %	0,91 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,01 %	1,01 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %	0,91 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>(2)</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>(3)</sup>	0,04 %	0,05 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions <sup>(4)</sup>	9,59 \$	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> 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.

<sup>(3)</sup> 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.

<sup>(4)</sup> À compter du 1<sup>er</sup> 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 2007.

## 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 1,01 % (taxes 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 gérant	0,66 %
• Garde des valeurs et services fiduciaires des régimes fiscaux	0,08 %
• 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.

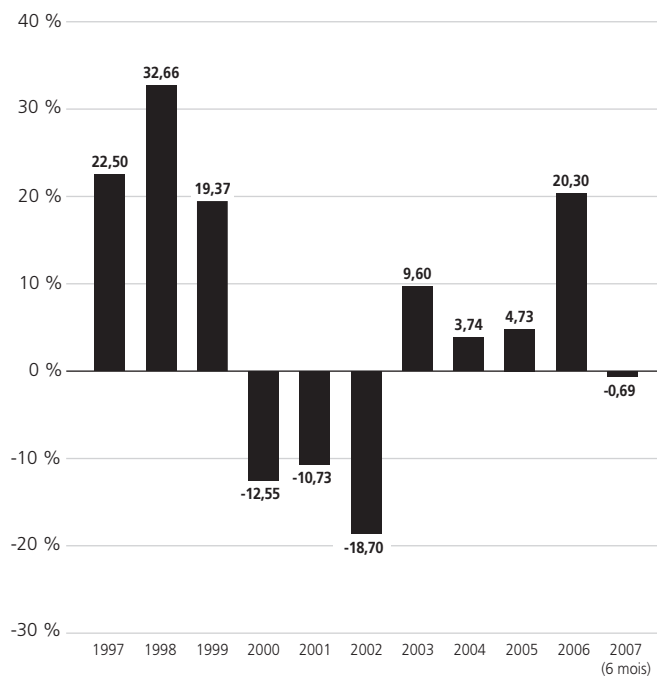
Le rendement passé du Fonds actions internationales FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

### 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, 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 2007.

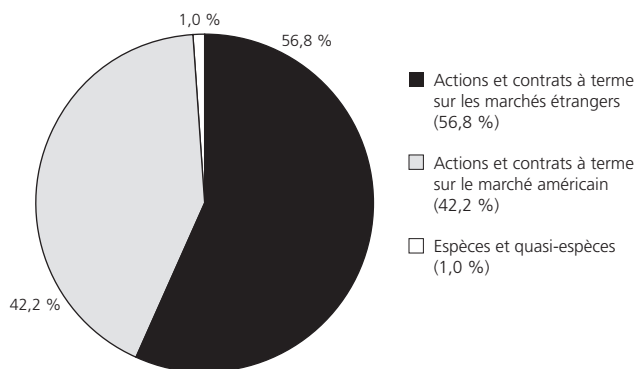
Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

### FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ RENDEMENTS ANNUELS



## APERÇU DU PORTEFEUILLE

### RÉPARTITION DE L'ACTIF NET AU 30 JUIN 2007



Valeur liquidative totale : 150 322 811 \$

### LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)\*

	% de l'actif net
1 Contrats à terme sur le S&P500 (Etats-Unis)	21,5
2 Contrats à terme sur le IMM MINI MSCI (Mondial)	13,9
3 Contrats à terme sur le NEW FTSE 100 (Royaume-Uni)	6,8
4 Contrats à terme sur le TOPIX STK (Japon)	5,9
5 Contrats à terme sur le MTF CAC40 (France)	3,0
6 Contrats à terme sur le EURX DAX (Allemagne)	2,7
7 Contrats à terme sur le EURX SMI (Suisse)	1,9
8 Contrats à terme sur le SFE SPI 200 (Australie)	1,8
9 Contrats à terme sur le IBEX35 (Espagne)	1,4
10 Contrats à terme sur le IDEM S&P/MIB (Italie)	1,1
11 Contrats à terme sur le AEX (Pays-Bas)	1,1
12 Espèces et quasi-espèces	1,0
13 Contrats à terme sur le OMX Stock (Suède)	0,7
14 Contrats à terme sur le HKFE-HSI (Hong-Kong)	0,6
15 Renault	0,5
16 Contrats à terme sur le EURX HEX 25 (Suisse)	0,5
17 E.On	0,4
18 ING Groep	0,4
19 Muenchener Rueckversicherungs-Gesells	0,4
20 Total, Série B	0,4
21 Allianz	0,4
22 BASF	0,4
23 Eni	0,4
24 JFE Holdings	0,4
25 El Paso Electric Company	0,4
<b>Total</b>	<b>67,8</b>

\* 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 actions internationales FMOQ peuvent être consultés sur le site Internet du gérant au [www.fondsfmoq.com](http://www.fondsfmoq.com) ou sur le site [www.sedar.com](http://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](http://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.