

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
DE LA DIRECTION
SUR LES RENDEMENTS DU

FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ

AU 30 JUIN 2008

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. 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.

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 -8,95 % 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 -8,73 %. Il est à noter que cette équivalence de performance a été réalisée malgré le fait que le rendement du Fonds est net de frais de gestion, alors que celui de l'indice est présenté brut. Ce résultat négatif s'explique par la décroissance enregistrée, au cours de la période, par la majorité des marchés boursiers mondiaux. À ce niveau, le Fonds actions internationales FMOQ se situe, pour la période de six mois, dans le deuxième quartile des fonds d'actions mondiaux de même nature.

Le Fonds a maintenu, au cours des six derniers mois, la portion de ses actifs investis dans le marché américain (44 %) par rapport aux autres marchés étrangers (56 %). 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 généralement généré par les sociétés de petite capitalisation. Pour la portion des actifs investis dans les marchés étrangers autres qu'américains, des stratégies active (pour 23 %) et indicielle (pour 77 %) ont été utilisées par le Fonds au cours du dernier semestre. Les diverses stratégies utilisées par le Fonds ont eu des effets légèrement 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, outre les achats effectués par le Fonds omnibus FMOQ, un volume d'achats nettement moindre qu'au cours de la même période de 2007 et de rachats légèrement plus importants. Cette situation s'explique par un niveau de prudence plus important de la part des investisseurs suite aux mauvaises performances des marchés étrangers et à l'incertitude présente dans les marchés en général. 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 la période intermédiaire par rapport à celui de 2007, soit 1,00 % par rapport à 1,01 % en 2007, et ce, suite à la baisse de la taxe sur les produits et services (TPS) au 1^{er} 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

Le scénario le plus probable au niveau des divers analystes se résume en une poursuite de la récession américaine et sa propagation au niveau des autres économies. Dans un tel contexte, la prudence est d'autant plus de mise.

Du côté américain, l'implosion du marché immobilier et la hausse des prix de l'énergie accentueront le retrait des consommateurs de l'activité économique, prolongeant ainsi la récession en cours. Dans un tel contexte d'incertitude, les sociétés de grande capitalisation devraient mieux performer que celles de petite capitalisation. Le Fonds a donc réduit la partie de ses actifs investis dans des sociétés américaines de petite capitalisation au profit de celles de grande capitalisation.

Du côté des autres pays étrangers, la stratégie mixte, gestion active et indicielle, du Fonds lui permettra de bénéficier des rendements de ces divers pays, et ce, avec un niveau de risque raisonnable. Compte tenu du contexte économique mondial, le Fonds a réduit son risque actif en augmentant sa portion d'actif gérée de façon indicielle, et ce, au détriment de celle gérée de façon active.

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 2008, être similaire ou s'améliorer par rapport à son indice de référence.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La société de gestion 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.*

La société de gestion 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 semestre. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés et des états financiers intermédiaires non vérifiés du Fonds^(a).

^(a) Depuis le 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, jusqu'au 30 septembre 2007, 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.).

Les données financières présentées ci-dessous ont été calculées en fonction des normes et de la dispense en vigueur au moment de leur production.

VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART

Fonds actions internationales FMOQ
Points saillants financiers par part

	30 juin 2008 (6 mois)	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	8,64 \$	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$	7,11 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	(0,11)	0,11	0,97	0,58	0,39	0,39 ⁽³⁾
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,09)	(0,08)	(0,08)	—
Gains (pertes) réalisés	—	0,19	0,08	0,05	(0,01)	0,29 ⁽³⁾
Gains (pertes) non réalisés	(0,71)	(1,07)	0,76	(0,17)	(0,01)	—
Commissions de courtage	—	(0,01)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	(0,86)	(0,87)	1,72	0,38	0,29	0,68
Distributions						
Revenu 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	7,87 \$	8,64 \$	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$

⁽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.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Fonds actions internationales FMOQ

Ratios et données supplémentaires

	30 juin 2008 (6 mois)	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)	147 361 \$	144 080 \$	152 580 \$	127 109 \$	70 408 \$	62 022 \$
Nombre de parts en circulation	18 703 762	16 650 291	15 807 609	15 022 714	8 714 580	7 963 728
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,00 %	1,01 %	1,01 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	1,00 %	1,01 %	1,01 %	1,02 %	1,02 %	1,02 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	16,00 %	54,00 %	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,02 %	0,04 %	0,05 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ⁽⁴⁾	7,88 \$	8,65 \$	9,65 \$	8,46 \$	8,08 \$	7,79 \$

⁽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 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.

⁽⁴⁾ Depuis le 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, jusqu'au 30 septembre 2007, 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.).

Les données financières présentées ci-dessus ont été calculées en fonction des normes et de la dispense en vigueur au moment de leur production.

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 1,00 % (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	0,64 %
• 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 actions internationales FMOQ au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds.

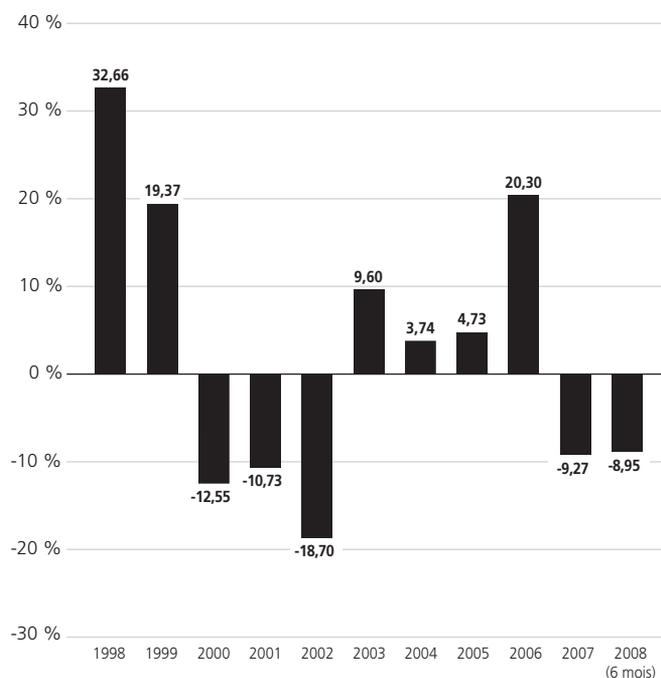
Le rendement passé du Fonds actions internationales FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

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 2008.

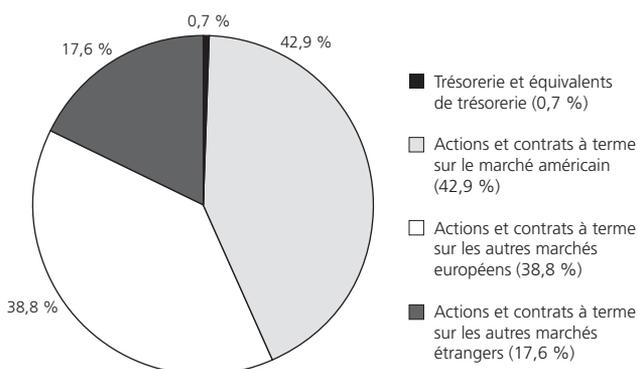
Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

FONDS ACTIONS INTERNATIONALES FMOQ RENDEMENTS ANNUELS



APERÇU DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE L'ACTIF NET AU 30 JUIN 2008



Valeur liquidative totale : **147 360 763 \$**

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de l'actif net
1 Contrats à terme sur le MSCI (Mondial)	45,2
2 Contrats à terme sur le S&P 500 (actions américaines)	7,7
3 Exxon Mobil Corporation	0,8
4 Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
5 Royal Dutch Shell, classe A	0,5
6 General Electric Company	0,4
7 BASF	0,4
8 Total, série B	0,4
9 Microsoft Corporation	0,4
10 Chevron Corporation	0,3
11 W-H Energy Services	0,3
12 AT&T	0,3
13 El Paso Electric Company	0,3
14 Rex Energy Corporation	0,3
15 Procter & Gamble	0,3
16 Johnson & Johnson	0,3
17 ING Groep	0,3
18 Deutsche Bank	0,3
19 Petroleum Development Corporation	0,3
20 Allianz	0,3
21 HBOS	0,3
22 Royal Bank of Scotland Group	0,3
23 BNP Paribas	0,3
24 International Business Machines Corporation (IBM)	0,3
25 Nissan Motor Co.	0,2
Total	61,2

* 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 la société de gestion 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 la société de gestion 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.

