

Rapport intermédiaire de la direction  
sur les rendements du  
**Fonds obligations canadiennes 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 obligations canadiennes 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](mailto:info@fondsfmoq.com). Les États financiers du Fonds obligations canadiennes 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.

# Fonds obligations canadiennes FMOQ

## Analyse du rendement par la direction

### Résultats d'exploitation

Au cours des six derniers mois, le Fonds obligations canadiennes FMOQ a enregistré un rendement non annualisé net de tous frais de  $-1,97\%$  alors que son indice de référence, le Marché des capitaux Scotia – Indice obligataire Universel, affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion ou d'acquisition) de  $-1,45\%$ . Cette légère contre-performance du Fonds obligations canadiennes FMOQ est principalement due à la conjoncture des taux d'intérêt, mais se compare correctement à celle de son indice de référence et se situe, pour la période de six mois, dans le deuxième quartile des fonds d'obligations canadiennes de même nature.

Au cours des six derniers mois, le Fonds obligations canadiennes FMOQ a utilisé une stratégie indicielle. La composition du portefeuille de titres à revenu fixe du Fonds n'a donc eu aucun effet négatif ou positif sur le rendement du Fonds par rapport à son indice de référence. Au cours de cette même période, le taux directeur de la Banque du Canada est passé de  $3,25\%$  à  $4,25\%$ , influençant d'autant la tendance des taux d'intérêt à court terme. Contrairement à ce qui s'était produit l'an dernier, les taux d'intérêt à long terme ont réagi à la hausse du taux directeur. C'est ce qui explique les rendements négatifs enregistrés par la grande majorité des fonds d'obligations canadiennes au cours du semestre. La stratégie indicielle du Fonds obligations canadiennes FMOQ n'a donc eu aucun effet positif ou négatif sur le rendement comparé 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. Au cours des six premiers mois de 2006, les valeurs des parts achetées et rachetées ont été relativement moindres qu'au cours de la même période de 2005. Compte tenu de la nature des placements du Fonds et des rachats qui 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 obligations canadiennes FMOQ est demeuré au cours de la période intermédiaire le même qu'en 2005, soit  $1,02\%$ . 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

Dans l'attente de nouvelles statistiques sur la croissance économique et l'inflation et confrontée à un dollar fort et à d'importantes disparités régionales, il semble, selon ses derniers communiqués, que la Banque du Canada soit plus hésitante à poursuivre sa politique de resserrement au cours des prochains mois.

Devant une accalmie annoncée dans la hausse des taux d'intérêt pour le second semestre de 2006, le Fonds maintiendra sa stratégie indicielle et devrait générer des rendements approchant le niveau moyen des taux d'intérêt.

Compte tenu de la stratégie de placement utilisée 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 à celui obtenu au cours du premier semestre.

### Opérations entre apparentés

Le gérant du Fonds obligations canadienne 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 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 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 obligations canadiennes 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)
<b>Valeur liquidative au début de l'exercice</b>	<b>11,12 \$</b>	10,99 \$	10,82 \$	10,91 \$ <sup>(4)</sup>	10,37 \$	10,00 \$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>						
Total des produits	<b>0,28</b>	0,58	0,59	0,40 <sup>(3)</sup>	0,50 <sup>(3)</sup>	0,32 <sup>(3)</sup>
Total des charges	<b>(0,06)</b>	(0,11)	(0,11)	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	<b>(0,04)</b>	0,03	(0,04)	(0,11) <sup>(3)</sup>	0,35 <sup>(3)</sup>	0,44 <sup>(3)</sup>
Gains (pertes) non réalisés	<b>(0,40)</b>	0,10	0,20	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation<sup>(1)</sup></b>	<b>(0,22)</b>	0,60	0,64	0,29	0,85	0,76
<b>Distributions</b>						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	<b>0,24</b>	0,47	0,47	0,38	0,48	0,32
Dividendes	- -	- -	-	-		
Gains en capital	- -	- -	0,12	0,07		
Remboursement de capital	- -	- -	-	-		
<b>Distributions totales<sup>(2)</sup></b>	<b>0,24</b>	0,47	0,47	0,38	0,60	0,39
<b>Valeur liquidative à la fin de la période</b>	<b>10,66 \$</b>	11,12 \$	10,99 \$	10,82 \$	10,62 \$	10,37 \$

<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.

<sup>(4)</sup> Cette valeur liquidative a été ajustée pour tenir compte d'une émission de parts exceptionnellement importante en juin 2003.

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 obligations canadiennes 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)	<b>167 045 \$</b>	159 244 \$	148 119 \$	150 758 \$	2 099 \$	1 405 \$
Nombre de parts en circulation	<b>15 667 165</b>	14 321 301	13 473 099	13 936 907	197 578	135 511
Ratio des frais de gestion <sup>(1)</sup>	<b>1,02 %</b>	1,02 %	1,02 %	1,02 %	0,91 %	0,91 %
Ratio des frais de gestion avant renoncements ou prises en charge	<b>1,02 %</b>	1,02 %	1,02 %	1,02 %	0,91 %	0,91 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>(2)</sup>	<b>22,10 %</b>	56,00 %	35,00 %	78,00 %	491,00 %	124,00 %
Ratio des frais d'opérations <sup>(3)</sup>	<b>- %</b>	- %	- %	- %	- %	- %
Cours de clôture	<b>10,66 \$</b>	11,12 \$	10,99 \$	10,82 \$	10,62 \$	10,37 \$

<sup>(1)</sup> 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.

<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 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.

<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 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.
- Le Fonds ayant été créé le 9 mars 2001, les données de l'année 2001 sont partielles.

**Frais de gestion**

Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds obligations canadiennes 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 obligations canadiennes FMOQ au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds.

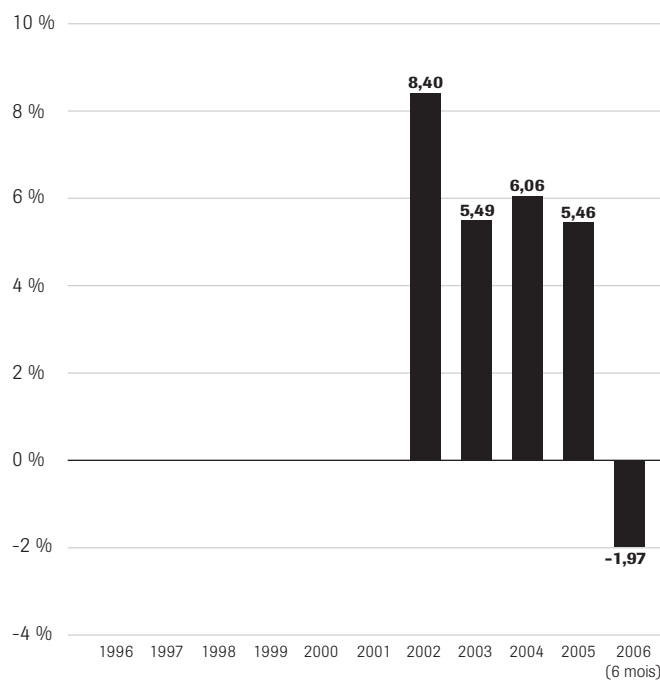
Le rendement passé du Fonds obligations canadiennes FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

### 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, 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.

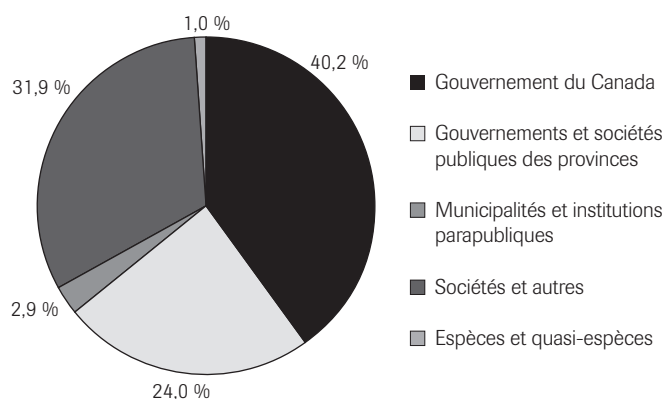
Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

### Fonds obligations canadiennes FMOQ Rendements annuels



### Aperçu du portefeuille

#### Répartition de l'actif net au 30 juin 2006



Valeur liquidative totale : **167 044 695 \$**

#### Les 25 positions principales (acheteur)\*

	% de l'actif net
1 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,100 %, 2008-12-15	5,1
2 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,050 %, 2011-03-15	4,1
3 Fiducie du Canada pour l'habitation, 5,100 %, 2007-09-15	3,6
4 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,400 %, 2008-03-15	2,5
5 Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2029-06-01	2,4
6 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,650 %, 2009-09-15	2,4
7 Gouvernement du Canada, 8,000 %, 2027-06-01	2,2
8 Gouvernement du Canada, 5,250 %, 2012-06-01	2,2
9 Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	1,6
10 Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2008-09-01	1,5
11 Gouvernement du Canada, 8,000 %, 2023-06-01	1,5
12 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,550 %, 2010-09-15	1,4
13 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,750 %, 2010-03-15	1,3
14 Province de l'Ontario, 6,500 %, 2029-03-08	1,2
15 Gouvernement du Canada, 5,500 %, 2009-06-01	1,2
16 Gouvernement du Canada, 4,500 %, 2015-06-01	1,1
17 Espèces et quasi-espèces	1,0
18 Province de Québec, 5,500 %, 2009-06-01	1,0
19 Province de Québec, 8,500 %, 2026-04-01	0,9
20 Province de l'Ontario, 6,200 %, 2031-06-02	0,9
21 TransCanada PipeLines, 8,290 %, 2026-02-05	0,9
22 Exportation et développement Canada, 4,390 %, 2010-08-26	0,8
23 Province de Québec, 5,000 %, 2015-12-01	0,8
24 Exportation et développement Canada, 5,100 %, 2014-06-02	0,8
25 Hydro-Québec, 11,000 %, 2020-08-15	0,8
<b>Total</b>	<b>43,2</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 obligations canadiennes 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](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.