

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
DE LA DIRECTION
SUR LES RENDEMENTS DU

FONDS OBLIGATIONS CANADIENNES 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 obligations canadiennes 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 obligations canadiennes 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 obligations canadiennes FMOQ a enregistré un rendement non annualisé net de tous frais de 1,60 % 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 2,21 %. Il est à noter que cet écart de performance s'explique presque en totalité par le fait que le rendement du Fonds est net de frais de gestion, alors que celui de l'indice est présenté brut. La performance du Fonds obligations canadiennes FMOQ se compare donc 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 impact 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 4,25 % au 31 décembre 2007 à 3 % au 30 juin 2008. Les taux à long terme, quant à eux, ont enregistré des baisses beaucoup moindres (environ 0,5 %) pour revenir à peu de chose près à leur niveau du début d'année. Dans un tel contexte, il est normal que les rendements obligataires soient similaires au taux d'intérêt. La stratégie indicielle du Fonds obligations canadiennes FMOQ n'a donc eu aucun effet positif ou négatif sur le rendement 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 2008, les valeurs des parts achetées et rachetées ont été relativement similaires à la même période de 2007. Compte tenu de la nature des placements du Fonds et des rachats qui ont été nettement 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 a enregistré une légère baisse au cours de la période intermédiaire par rapport à 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 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

Au cours des six derniers mois, la Banque du Canada, inquiétée par la menace d'une récession, a procédé à trois baisses importantes de son taux directeur. Celui-ci est donc passé de 4,25 % au 31 décembre 2007 à 3 % au 30 juin 2008. Toutefois, au cours du dernier mois, la Banque du Canada a clairement indiqué qu'elle n'envisageait pas de procéder à de nouvelles baisses de taux et que des hausses pouvaient être envisagées si des pressions inflationnistes surgissaient. Dans un tel contexte de stabilité et d'incertitude quant à la tendance des taux, 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 2008, être similaire à celui obtenu au cours du premier semestre.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La société de gestion 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.*

La société de gestion 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 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 obligations canadiennes 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	10,82 \$	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$	10,82 \$	10,91 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,27	0,56	0,56	0,58	0,59	0,40 ⁽³⁾
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	—
Gains (pertes) réalisés	0,01	(0,02)	0,01	0,03	(0,04)	(0,11) ⁽³⁾
Gains (pertes) non réalisés	(0,06)	(0,15)	(0,14)	0,10	0,20	—
Commission de courtage	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	0,17	0,28	0,32	0,60	0,64	0,29
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,24	0,45	0,44	0,47	0,47	0,38
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽²⁾	0,24	0,45	0,44	0,47	0,47	0,38
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	10,75 \$	10,82 \$	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$	10,82 \$

⁽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 obligations canadiennes 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)	187 375 \$	184 415 \$	170 957 \$	159 244 \$	148 119 \$	150 758 \$
Nombre de parts en circulation	17 411 266	17 034 064	15 538 988	14 321 301	13 473 099	13 936 907
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⁾	14 %	28 %	78 %	56 %	35 %	78 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ⁽⁴⁾	10,76 \$	10,83 \$	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$	10,82 \$

⁽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 obligations canadiennes 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, 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	0,64 %
• 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 obligations canadiennes FMOQ au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds.

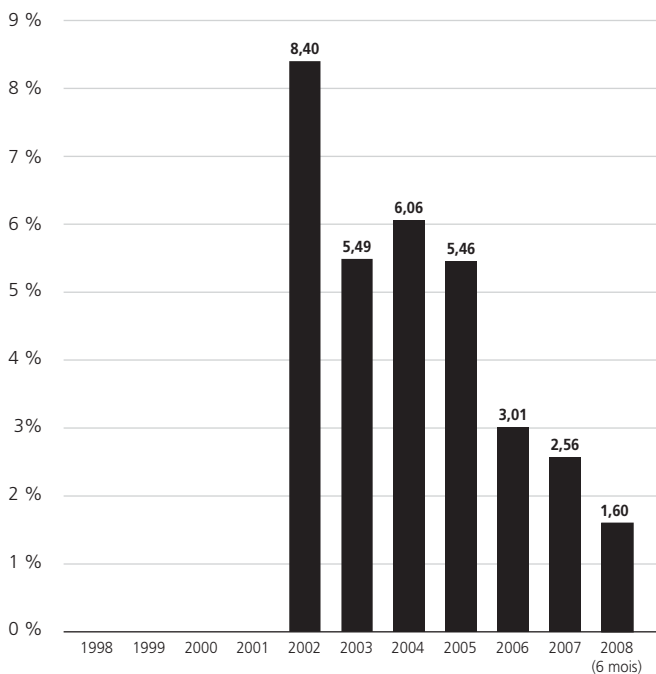
Le rendement passé du Fonds obligations canadiennes FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

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 2008.

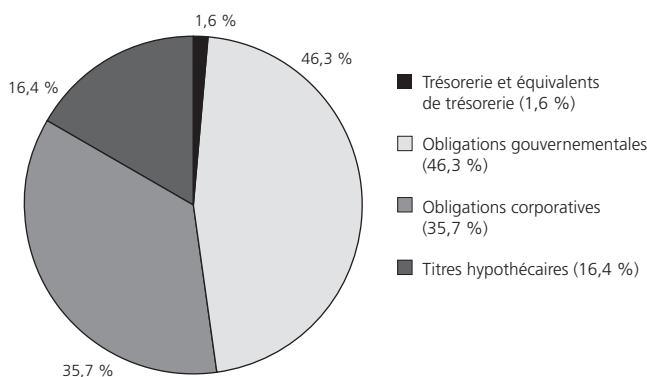
Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

**FONDS OBLIGATIONS CANADIENNES FMOQ
RENDEMENTS ANNUELS**



APERÇU DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE L'ACTIF NET AU 30 JUIN 2008



Valeur liquidative totale : **187 375 259 \$**

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de l'actif net
1 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,050 %, 2011-03-15	5,4
2 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	4,8
3 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	3,8
4 Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	2,7
5 Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	2,6
6 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,750 %, 2010-03-15	2,1
7 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,600 %, 2013-06-15	1,8
8 Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,6
9 Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2017-06-01	1,5
10 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,000 %, 2012-06-15	1,5
11 Banque interaméricaine de développement, 4,400 %, 2026-01-26	1,4
12 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,800 %, 2012-06-15	1,1
13 Province de l'Ontario, 6,500 %, 2029-03-08	1,1
14 Banque interaméricaine de développement, 3,400 %, 2010-07-21	1,1
15 Province de Québec, 5,500 %, 2014-12-01	1,0
16 Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	1,0
17 Province de l'Ontario, 5,600 %, 2035-06-02	1,0
18 Société du crédit agricole, 4,600 %, 2021-06-01	0,9
19 Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2014-06-01	0,9
20 Gouvernement du Canada, 9,000 %, 2025-06-01	0,9
21 Société de voirie du Nouveau-Brunswick, 6,470 %, 2027-11-30	0,9
22 Province de l'Île-du-Prince-Édouard, 8,500 %, 2015-10-27	0,9
23 Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	0,9
24 Gouvernement du Canada, 6,000 %, 2011-06-01	0,9
25 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,650 %, 2009-09-15	0,9
Total	42,7

* 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 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.

