

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU

FONDS OBLIGATIONS CANADIENNES FMOQ

AU 30 JUIN 2010

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 sur le portefeuille.

REMARQUE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport peut contenir des déclarations prospectives sur le Fonds obligations canadiennes FMOQ, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives et les mesures que pourrait prendre le Fonds obligations canadiennes FMOQ. Les termes « peut », « pourrait », « voudrait », « supposer », « perspectives », « croire », « compter », « prévoir », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention », « prévision » et « objectif » ainsi que les termes et expressions semblables désignent des déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur du Fonds obligations canadiennes FMOQ. Elles sont assujetties à des incertitudes et à des risques intrinsèques concernant le Fonds obligations canadiennes FMOQ et les facteurs économiques en général, de sorte que les prévisions, projections et autres déclarations prospectives pourraient ne pas se matérialiser. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés ou prévus dans les déclarations prospectives du Fonds obligations canadiennes FMOQ en raison, mais sans s'y limiter, d'importants facteurs comme les conditions générales économiques, politiques et des marchés au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, les modifications apportées aux lois et aux règlements, les jugements d'ordre judiciaire ou réglementaire, les poursuites judiciaires et les catastrophes.

Le lecteur est prié de noter que la liste susmentionnée des facteurs importants susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, le lecteur est également incité à examiner attentivement ces facteurs ainsi que d'autres facteurs. Toutes les opinions prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.

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 2,96 % 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 4,23 %. Il est à noter que le rendement du Fonds est net de frais de gestion, alors que celui de l'indice est présenté brut. Pour cette période de six mois, le Fonds obligations canadiennes FMOQ se situe dans le quatrième quartile des fonds d'obligations canadiennes de même nature.

Si on tient compte des frais de gestion généralement perçus pour ce type de Fonds, la performance du Fonds obligations canadiennes FMOQ se rapproche de son indice de référence.

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 du semestre, l'écart entre les achats et les rachats des investisseurs a été peu élevé et n'a eu aucun impact sur le rendement du Fonds.

Le ratio des frais de gestion du Fonds obligations canadiennes FMOQ est demeuré le même par rapport à celui de 2009, soit 1,00 %. 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

Les plus récentes statistiques économiques sont plus positives que ce que la plupart des prévisionnistes anticipaient. La reprise économique mondiale est en cours, principalement dans les pays, comme le Canada, qui offrent des matières premières aux économies à fort potentiel de croissance comme la Chine.

La situation de l'emploi s'est améliorée aux États-Unis et l'inflation n'est pas encore une grande source d'inquiétude, ce qui devrait reporter la hausse des taux d'intérêt à l'année prochaine. De plus, après avoir connu des difficultés qui ont été à l'origine de la crise économique mondiale, le secteur immobilier américain a semblé atteindre le creux de la vague et laisse entrevoir des signes positifs.

Par contre, la durabilité et la vigueur de cette reprise seront influencées par différents facteurs, tels que, l'instauration par les autorités chinoises de mesures contraignantes pour limiter la spéculation et ralentir la demande de crédit dans ce pays, la détérioration des finances publiques qui provoque une explosion de l'endettement de nombreux pays, ainsi que les impacts que pourrait avoir l'augmentation des taxes et des impôts sur la contribution des consommateurs à la reprise économique, d'autant plus que leur capacité ou leur volonté d'augmenter leur endettement pourrait faire défaut.

La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers pourraient rester volatils.

Au Canada, la hausse de l'indice de référence des prix à la consommation gravite autour de la cible de 2 % par année. La Banque du Canada a jugé que le relèvement de l'inflation ainsi que la surprenante performance de la demande intérieure au pays justifiaient une augmentation de son taux directeur de 0,25 %.

De plus, elle n'a pas exclu la possibilité que de nouvelles majorations de taux soient annoncées dans un avenir rapproché tout dépendant des tendances inflationnistes constatées.

L'anticipation des hausses de taux d'intérêt ainsi que le relèvement des prix du pétrole et des matières premières ont pratiquement amené le huard à parité avec le dollar américain et il est probable que cette situation va perdurer pendant plusieurs trimestres.

PASSAGE AUX NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE « IFRS »

Le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que les PCGR du Canada applicables aux entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes, y compris les fonds d'investissement, seront remplacées par les normes internationales d'information financière (connues sous l'abréviation anglaise « IFRS ») à compter du 1^{er} janvier 2011. Les IFRS s'appliqueront aux états financiers semestriels et annuels pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, soit à partir du semestre terminé le 30 juin 2011 pour le Fonds.

Depuis la parution du rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds obligations canadiennes FMOQ, daté du 31 décembre 2009, dans lequel on trouve des informations sur l'avancement des travaux ainsi que sur les impacts et les répercussions découlant de l'adoption des IFRS, les événements suivants sont survenus :

- un avis de consultation intitulé « *Projets de Règlements concordants au projet de Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables* » a été publié le 12 mars 2010 avec une échéance le 11 mai 2010. Cet avis expose les changements de terminologie comptable qui découleront de l'adoption des IFRS le 1^{er} janvier 2011. Plus d'une vingtaine de règlements et d'instructions générales sont touchées par ces changements, incluant le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* ;
- les diverses parties prenantes canadiennes ont exercé beaucoup de pression pour ne pas être soumises à l'obligation de consolider les fonds détenus avec les états financiers des fonds détenteurs. À cet effet, un exposé-sondage sera publié au cours du quatrième trimestre 2010, au terme duquel les parties concernées espèrent que cette exigence sera abolie. Considérant les délais serrés, le Conseil des normes comptables (CNC) a proposé que les entités continuent d'appliquer les normes canadiennes actuelles permettant la non consolidation jusqu'à l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2012, ce qui évitera aux entités concernées de mettre en place des procédures de consolidation avant qu'une décision définitive soit prise. Le Fonds obligations canadiennes FMOQ ne sera pas affecté par l'issue de cette décision puisqu'il ne détient pas plus de la moitié des parts émises par un fonds sous-jacents;

- un autre sujet controversé découlant de l'adoption des IFRS est la comptabilisation des impôts exigibles et reportés jusqu'à ce que les distributions aient été déclarées, et ce, en vertu des critères énoncés dans la norme IAS 12. Pour le moment, aucun consensus n'a pu être dégagé des délibérations du Groupe de discussion sur les IFRS et les membres ont convenu de revenir sur la question lors de leur réunion de juin 2010. De plus, un exposé-sondage devrait être publié à ce sujet au cours du troisième trimestre 2010 menant possiblement à une modification de la norme en 2011. Donc, jusqu'à avis contraire, cette norme devra être rencontrée pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, toutefois, à la lumière de ce qui est arrivé pour la consolidation des fonds sous-jacents, il n'est pas exclu qu'un report soit également consenti pour l'application de celle-ci.

Le gestionnaire suit assidûment l'évolution des sujets précédents ainsi que tout autre sujet relatif à l'adoption des IFRS et ajustera son plan de transition en fonction des plus récentes décisions prises par les autorités compétentes.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Le gestionnaire 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.*

Le gestionnaire 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 le dernier semestre terminé le 30 juin 2010 et les cinq derniers exercices.

ACTIF NET PAR PART ⁽¹⁾

	30 juin 2010 (6 mois)	31 décembre 2009 (12 mois)	31 décembre 2008 (12 mois)	31 décembre 2007 (12 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)
Actif net en début de la période	10,99 \$	10,81 \$	10,82 \$	11,00 \$	11,12 \$	10,99 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,25	0,54	0,56	0,56	0,56	0,58
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	0,01	0,01	0,04	(0,02)	0,01	0,03
Gains (pertes) non réalisés	0,12	0,17	(0,04)	(0,15)	(0,14)	0,10
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,33	0,61	0,45	0,28	0,32	0,60
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,22	0,45	0,45	0,45	0,44	0,47
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,22	0,45	0,45	0,45	0,44	0,47
Actif net à la fin de la période	11,09 \$	10,99 \$	10,81 \$	10,82 \$	11,00 \$	11,12 \$

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non vérifiés ainsi que des états financiers annuels vérifiés du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽²⁾ L'actif net 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.

⁽³⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	30 juin 2010 (6 mois)	31 décembre 2009 (12 mois)	31 décembre 2008 (12 mois)	31 décembre 2007 (12 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	180 206 \$	175 618 \$	184 981 \$	184 415 \$	170 957 \$	159 244 \$
Nombre de parts en circulation	16 230 549	15 967 694	17 087 194	17 034 064	15 538 988	14 321 301
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,01 %	1,01 %	1,02 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,01 %	1,01 %	1,02 %
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	10 %	32 %	36 %	28 %	78 %	56 %
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	11,10 \$	11,00 \$	10,83 \$	10,83 \$	11,00 \$	11,12 \$

⁽¹⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille) 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 coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne au cours de la période.

FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion payables 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 applicables incluses). Ces frais sont payables hebdomadairement.

Les principaux services payés par les frais de gestion, exprimés en pourcentage approximatif desdits frais de gestion, se résument ainsi :

• Administration du Fonds, mise en marché, tenue de dossiers des participants et marge bénéficiaire du gérant	0,70 %
• Garde des valeurs et services fiduciaires des régimes fiscaux	0,06 %
• Gestion du portefeuille de placements	0,22 %
• 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.

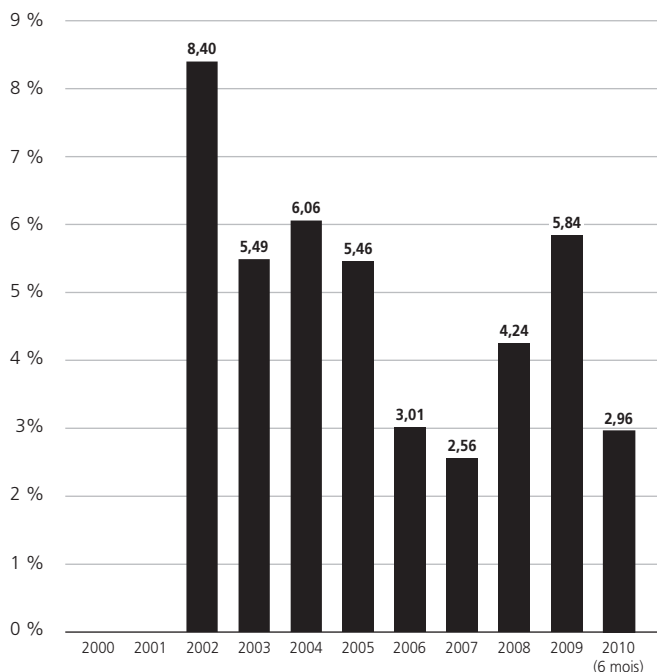
Le rendement passé du Fonds obligations canadiennes FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

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 2010.

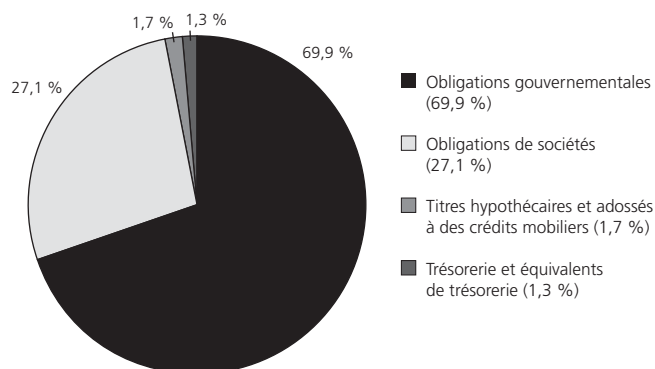
Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

FONDS OBLIGATIONS CANADIENNES FMOQ RENDEMENTS ANNUELS



APERÇU DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE AU 30 JUIN 2010



Valeur liquidative totale : 180 205 720 \$

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)*

	% de la valeur liquidative
1 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,600 %, 2013-06-15	2,1
2 Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2019-06-01	2,1
3 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	1,8
4 Province de la Colombie-Britannique, 4,250 %, 2014-06-18	1,8
5 Province du Manitoba, 3,050 %, 2014-09-01	1,7
6 Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	1,6
7 Banque Interaméricaine de développement, 4,400 %, 2026-01-26	1,5
8 Gouvernement du Canada, 3,000 %, 2014-06-01	1,4
9 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,000 %, 2012-06-15	1,4
10 Province de la Colombie-Britannique, 4,950 %, 2040-06-18	1,3
11 Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3
12 Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2011-09-01	1,3
13 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,800 %, 2012-06-15	1,2
14 Province de l'Ontario, 6,500 %, 2029-03-08	1,1
15 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,950 %, 2013-06-15	1,1
16 Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2014-06-01	1,0
17 Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	1,0
18 Province de l'Ontario, 4,400 %, 2019-06-02	1,0
19 Province du Manitoba, 5,050 %, 2013-12-03	1,0
20 Province de l'Ontario, 5,600 %, 2035-06-02	1,0
21 Gouvernement du Canada, 3,500 %, 2013-06-01	1,0
22 Société de financement GE Capital Canada, 5,290 %, 2012-08-17	1,0
23 Province de l'Île-du-Prince-Édouard, 8,500 %, 2015-10-27	0,9
24 Province de Québec, 5,250 %, 2013-10-01	0,9
25 Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	0,9
Total	32,4

* 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 consultée dans le site Internet www.fondsfmoq.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.

