

Rapport intermédiaire de la direction
sur les rendements du
Fonds de placement 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 de placement 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. Les États financiers du Fonds de placement 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.

Fonds de placement FMOQ

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au cours des six derniers mois, le Fonds de placement FMOQ a enregistré un rendement non annualisé net de tous frais de 1,45 % alors que son indice de référence, composé de divers indices de marché selon les mêmes pourcentages que la répartition cible du Fonds, affichait un rendement brut (c'est-à-dire non diminué de frais de gestion ou d'acquisition) de 1,32 %. Cette performance du Fonds de placement FMOQ se compare avantageusement à celle de son indice et se situe, pour la période de six mois, dans le premier quartile des fonds équilibrés canadiens de même nature.

Au cours des six derniers mois, la répartition des actifs du Fonds affichait quelques différences par rapport à celle de son indice de référence. Entre autres, afin de se protéger des hausses des taux d'intérêt, le Fonds a maintenu, tout au long de la période, une proportion largement supérieure de liquidité par rapport à son indice de référence. Ceci, compte tenu que les taux d'intérêt ont poursuivi leur tendance à la hausse tout au long de la période, a eu un effet positif sur le rendement comparé du Fonds.

Au cours de l'exercice, les fortes variations dans les prix du pétrole et des matières premières en général ont engendré de forts mouvements au niveau de l'indice phare de la bourse canadienne et, de façon encore plus marquée, dans les prix des titres des sociétés reliées à ces secteurs. Après une hausse de près de 11 % entre le début de l'année et la mi-avril, le S&P/TSX amorçait une correction de plus de 13 % au cours des deux mois suivants, pour enfin terminer le semestre par une nouvelle hausse de près de 7 % par rapport à son niveau le plus bas de la mi-juin. Dans un tel contexte de grande volatilité et par mesure de prudence, les conseillers en placement responsables de la part du portefeuille investi en titres de capitalisation canadienne ont donc maintenu leur sous-pondération dans le secteur de l'énergie. Le rendement des six derniers mois du Fonds en a donc été légèrement affecté négativement.

Au cours des six derniers mois, le Fonds obligations canadiennes FMOQ, dans lequel le Fonds de placement FMOQ investit la presque totalité de la partie de son portefeuille réservé aux titres à revenu fixe, 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.

Quant aux titres de participation étrangers, le Fonds actions internationales FMOQ dans lequel le Fonds de placement FMOQ investit a légèrement diminué, au cours des six derniers mois, la portion de ses actifs investis dans le marché américain au profit des autres marchés étrangers. Au cours des six premiers mois de l'année, le Fonds actions internationales FMOQ 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, une stratégie exclusivement indicielle a été utilisée par le Fonds au cours du dernier semestre. Les diverses stratégies utilisées par le Fonds et, de façon particulière, celle de réduire la 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 de placement 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 (moins de 10 %). Ainsi, au cours du premier semestre de 2006, les valeurs des parts achetées et rachetées ont été relativement semblables à celles de la même période de l'année 2005. Compte tenu de la nature des placements du Fonds et que les rachats ont été plus que compensés par les achats de nouvelles parts, cette situation n'a eu aucun impact sur le rendement du Fonds.

Le ratio des frais de gestion du Fonds de placement FMOQ est demeuré au cours de la période intermédiaire le même qu'en 2005, soit 1,02 %. À ce niveau, le Fonds de placement FMOQ demeure parmi les fonds équilibrés canadiens les moins coûteux, avantageant ainsi le rendement net du Fonds par rapport aux fonds comparables.

Événements récents

Selon les diverses prévisions, le second semestre de 2006 sera marqué par l'incertitude. Après une séquence de plusieurs hausses de taux d'intérêt, plusieurs s'inquiètent quant aux répercussions de ces hausses sur la croissance économique et l'inflation. De plus, les prix du pétrole et des matières premières demeurent élevés et sujets à une grande volatilité.

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 obligations canadiennes FMOQ, utilisé par le Fonds de placement FMOQ pour ses placements dans des titres à revenu fixe, maintiendra sa stratégie indiciaire et devrait générer des rendements approchant le niveau moyen des taux d'intérêt.

Quant aux titres de participation canadiens, le marché boursier devrait au cours des prochains mois être très volatil et générer des rendements plus en relation avec le taux de croissance économique. Une correction importante engendrée par une chute rapide des cours du pétrole n'est pas non plus à mettre de côté. C'est pourquoi le conseiller en placement a sous-pondéré ce secteur et devrait maintenir cette sous-pondération au cours du prochain semestre.

Quant aux titres de participation étrangers, l'ensemble des marchés boursiers mondiaux ont débuté l'année sur la lancée de 2005 et ont enregistré jusqu'à la mi-avril d'importantes hausses de leurs valeurs. Une importante correction s'est amorcée à la fin avril, laquelle s'est poursuivie de façon régulière jusqu'à la mi-juin, effaçant la totalité des gains jusqu'alors réalisés. Malgré une mince reprise à la fin juin, la majorité des acteurs sont ambivalents sur la tendance que prendront les marchés au cours du deuxième semestre de l'année.

Du côté américain, historiquement, dans un tel contexte marqué par l'incertitude, les sociétés de petite capitalisation performant mieux que celles bénéficiant d'une plus grande capitalisation. La décision du Fonds actions internationales FMOQ, dans lequel le Fonds de placement FMOQ utilise pour ses placements étrangers, d'investir une partie importante de ses actifs américains dans des sociétés de petite capitalisation devrait donc continuer à avoir des effets positifs sur son rendement au cours des prochains mois.

Du côté des autres pays étrangers, la stratégie indiciaire du Fonds actions internationales FMOQ lui permettra de bénéficier pleinement des rendements de ces divers pays, et ce, avec un niveau de risque très raisonnable compte tenu qu'aucune sélection de titres n'est effectuée. En complément à cette stratégie, le Fonds a décidé

de confier, à compter de la mi-juillet 2006, une partie de ses actifs investis dans les pays étrangers autres qu'américains à un gestionnaire actif, et ce, afin de faire bénéficier le Fonds des opportunités de rendement additionnel qui s'offrent par la moins bonne efficacité des marchés mondiaux.

Compte tenu de la stratégie de placement utilisée par les conseillers en placement 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 pour le second semestre de 2006, être similaire ou s'améliorer.

Opérations entre apparentés

Le gérant du Fonds de placement 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 de placement 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 de placement 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)
Valeur liquidative au début de l'exercice	22,20 \$	20,79 \$	19,47 \$	17,27 \$	19,96 \$	20,61 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,22	0,47	0,48	0,29 ⁽³⁾	0,27 ⁽³⁾	0,43 ⁽³⁾
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,14)	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,55	1,14	1,28	2,20 ⁽³⁾	(2,69) ⁽³⁾	(0,65) ⁽³⁾
Gains (pertes) non réalisés	(0,41)	0,35	(0,01)	-	-	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,31	1,85	1,61	2,49	(2,42)	(0,22)
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,11	0,22	0,17	0,14	0,09	0,29
Dividendes	0,06	0,13	0,15	0,18	0,14	
Gains en capital	- 0,09	- -	-	-		
Remboursement de capital	- -	- -	-	-		
Distributions totales ⁽²⁾	0,17	0,44	0,29	0,29	0,27	0,43
Valeur liquidative à la fin de la période	22,34 \$	22,20 \$	20,79 \$	19,47 \$	17,27 \$	19,96 \$

⁽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.

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 de placement 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)	93 532 \$	88 152 \$	50 309 \$	44 495 \$	39 595 \$	46 630 \$
Nombre de parts en circulation	4 186 002	3 971 599	2 419 628	2 284 978	2 292 984	2 335 917
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,03 %	1,03 %	1,03 %	1,03 %	0,91 %	0,91 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,03 %	1,03 %	1,03 %	1,03 %	0,91 %	0,91 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	10,90 %	50,00 %	37,00 %	102,00 %	87,00 %	138,00 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,07 %	0,05 %	0,11 %	0,17 %	0,12 %	0,17 %
Cours de clôture	22,34 \$	22,20 \$	20,79 \$	19,47 \$	17,27 \$	19,96 \$

⁽¹⁾ 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.

⁽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.

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.

Frais de gestion

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

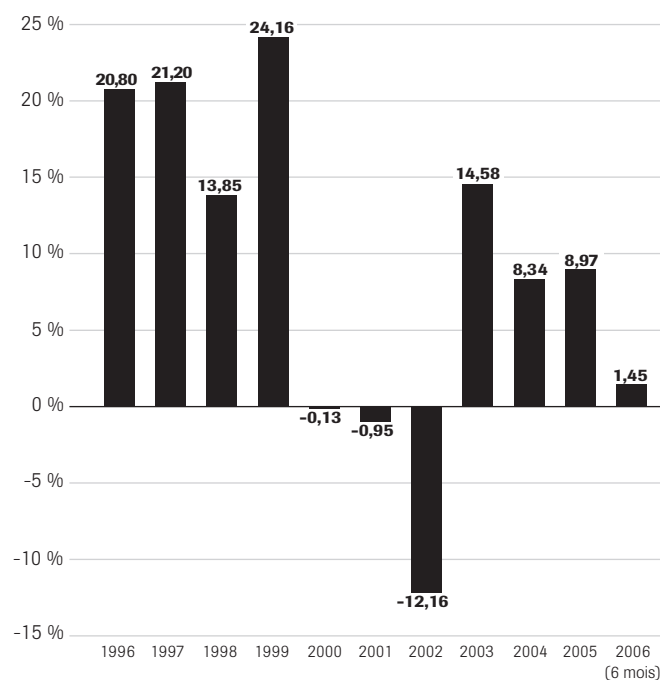
Le rendement passé du Fonds de placement FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Rendements annuels (%)

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel du Fonds de placement 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.

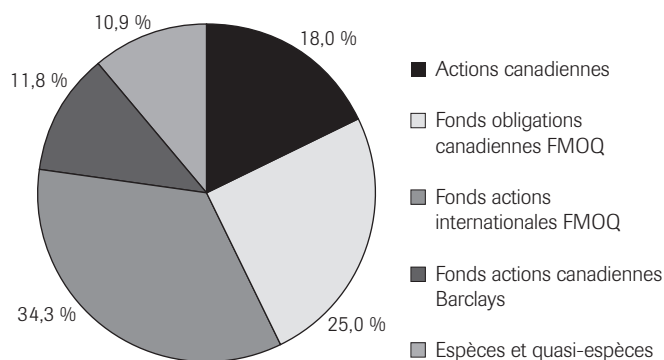
Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

Fonds de placement FMOQ Rendements annuels



Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net au 30 juin 2006



Valeur liquidative totale : 93 532 312 \$

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1 Fonds actions internationales FMOQ	34,3
2 Fonds obligations canadiennes FMOQ	25,0
3 Fonds actions canadiennes Barclays	11,8
4 Espèces et quasi-espèces	10,9
5 Banque Royale du Canada	0,7
6 Société Financière Manuvie	0,7
7 Banque de Nouvelle-Écosse	0,6
8 Banque Canadienne Impériale de Commerce	0,6
9 Alcan	0,5
10 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	0,5
11 BCE	0,5
12 EnCana Corporation	0,4
13 Inco	0,4
14 Société aurifère Barrick	0,3
15 Canadian Natural Resources	0,3
16 Shaw Communications, classe B	0,3
17 Banque de Montréal	0,3
18 Goldcorp	0,3
19 Astral Media, classe A	0,3
20 TELUS Corporation	0,3
21 Société d'énergie Talisman	0,2
22 Great-West Lifeco	0,2
23 Rogers Communications, classe B	0,2
24 Angiotech Pharmaceuticals	0,2
25 Teck Cominco, classe B	0,2
Total	90,0

* Il n'y a aucune position vendeur dans ce Fonds.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds de placement 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 ou sur le site 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 ; 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.