

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
DE LA DIRECTION
SUR LES RENDEMENTS DU

FONDS DE PLACEMENT FMOQ

AU 30 JUIN 2007

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, 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 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.

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 2,31 % 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 2,82 %. Il est à noter que cet écart de performance s'explique 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. Cette performance du Fonds de placement FMOQ le situe, pour la période de six mois, dans le deuxième quartile des fonds équilibrés 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 d'une hausse 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 à long terme ont enregistré une hausse au cours de la période, a eu un effet positif sur le rendement comparé du Fonds.

Au cours de l'exercice, les marchés boursiers canadiens ont poursuivi leur progression de la dernière année grâce à une croissance des profits supérieure aux attentes et aux nombreuses fusions et acquisitions annoncées. Après une importante hausse de 17,26 % en 2006, le S&P/TSX composé poursuivait sa lancée avec un rendement de 9,05 % pour les six premiers mois de 2007. Contrairement aux quelques semestres précédents, ce ne sont pas uniquement les secteurs de l'énergie et des matières premières qui ont permis d'atteindre ces rendements. La contribution de plusieurs autres secteurs économiques avec, en tête, les produits industriels et le secteur des communications, a été significative.

Au cours des six derniers mois, le Fonds obligations canadiennes FMOQ, que le Fonds de placement FMOQ utilise pour ses investissements en 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 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 demeuré stable à 4,25 %. Malgré une stabilité du taux directeur, les taux d'intérêt à long terme ont, quant à eux, enregistré une hausse. À titre d'exemple, le taux de rendement des obligations 10 ans du gouvernement du Canada est passé de 4,08 % à 4,55 % entre le 31 décembre 2006 et le 30 juin 2007. C'est ce qui explique les rendements négatifs enregistrés par la partie obligataire de la grande majorité des fonds équilibrés canadiens. La stratégie indicielle du Fonds obligations canadiennes FMOQ n'a donc eu aucun effet positif ou négatif sur le rendement du Fonds de placement FMOQ.

Le Fonds actions internationales FMOQ, que le Fonds de placement utilise pour ses investissements internationaux, a maintenu, au cours des six derniers mois, la portion de ses actifs investis dans le marché

américain (43 %) par des autres marchés étrangers (57 %). 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, des stratégies active, pour 26 %, et indicielle, pour 74 % ont été utilisées par le Fonds actions internationales FMOQ au cours du dernier semestre. Les diverses stratégies utilisées par le Fonds actions internationales FMOQ, et de façon particulière celle d'avoir une sous-pondération du marché américain vs les autres marchés, ont eu des effets positifs sur le rendement du Fonds de placement FMOQ par rapport à son indice de référence.

En terme de répartition des actifs, le Fonds de placement FMOQ a maintenu sa répartition de 35 – 65 % entre les titres à revenu fixe et les titres de participation. Cette allocation a eu, compte tenu des excellents rendements des bourses canadiennes, un impact négatif sur le rendement du Fonds au cours du semestre. Le Fonds de placement FMOQ a également maintenu au cours des six derniers mois, sa répartition 43 – 57 % entre les titres de participation américains et ceux des autres pays étrangers. Cette sous-pondération du marché américain par rapport aux autres pays, a eu, un effet positif sur le rendement du Fonds; lequel a toutefois été plus qu'annulé par l'importante hausse du dollar canadien. Il est à noter que le conseil d'administration de la société gérante du Fonds a confié, depuis le 1^{er} mai dernier, un mandat de gestion de la répartition des actifs du Fonds de placement FMOQ. La société croit que l'ajout d'un tel mandat devrait permettre de bonifier le rendement du Fonds.

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 3 %). Ainsi, au cours du premier semestre de 2007, la valeur des parts rachetées a été relativement semblable à celle de la même période de l'année 2006. Au niveau de la vente de parts, la valeur des ventes de parts au cours du dernier semestre a été plus que le double de ladite valeur au cours de la même période l'an dernier. Compte tenu de la nature des placements du Fonds et que les rachats ont été nettement 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 2006, soit 1,01 %. 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

La Banque du Canada, après une séquence de hausses de son taux directeur, a adopté depuis mai 2006 une politique de stabilité des taux. Toutefois, au cours des derniers mois, la Banque du Canada a clairement fait savoir qu'elle devrait à court terme procéder à de nouvelles hausses de taux afin de contrer les pressions inflationnistes qui se font de plus en plus présentes dans l'économie. Le 10 juillet 2007, elle procédait d'ailleurs à une première hausse de 0,25 %, laquelle pourrait être suivie par d'autres si les pressions inflationnistes ne se résorbent pas. L'ampleur d'une nouvelle séquence de hausses de taux d'intérêt est toutefois tributaire de leurs impacts sur le dollar canadien et de l'évolution des taux américains. De plus, les hausses récentes des taux à long terme permettent également de croire qu'ils ne répondront pas de façon directe aux hausses des taux à court terme. Malgré une possibilité d'une hausse des taux d'intérêt pour le second semestre de 2007, le Fonds obligations canadiennes FMOQ, dans lequel le Fonds de placement investit, maintiendra sa stratégie indicelle et devrait générer des rendements approchant le niveau moyen des taux d'intérêt.

Du côté des titres de participation canadiens, le scénario le plus populaire auprès des divers analystes financiers est une poursuite de l'expansion mondiale à un rythme plus modéré. Toutefois, la pondération élevée du marché canadien dans les matières premières et les services financiers pourrait poser problème dans un contexte où les banques centrales procèdent à des hausses de taux d'intérêt pour freiner la croissance fulgurante de l'économie et la hausse de l'inflation qui l'accompagne. Dans un tel contexte, les conseillers en placement du Fonds demeureront vigilants par rapport à leurs choix de titres et favoriseront les entreprises moins sujettes aux effets négatifs d'une hausse des taux d'intérêt et à un ralentissement économique.

Du côté des titres de participation étrangers, les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur progression de la dernière année grâce à une croissance des profits supérieure aux attentes. Toutefois, le dollar canadien a fortement influencé les placements étrangers puisqu'il s'est apprécié sensiblement au cours du semestre. Les actions américaines, et dans une moindre mesure, les actions internationales ont aussi été affectées. La fin du semestre a également été marquée par l'augmentation de ces risques au niveau mondial, dont : l'escalade de l'inflation, protectionnisme vis-à-vis la Chine, conflits au Moyen-Orient et implosion du secteur immobilier américain. Du côté américain, historiquement, dans un tel contexte d'incertitude, les sociétés de petite capitalisation performant mieux que celles bénéficiant d'une plus grande capitalisation. La décision du Fonds 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 mixte, gestion active et indicelle, du Fonds lui permettra de bénéficier pleinement des rendements de ces divers pays, et ce, avec un niveau de risque raisonnable.

Dans de telles perspectives, les stratégies mises en place par le Fonds au cours du premier semestre, de surpondérer l'encaisse au détriment des titres à revenu fixe et de sous-pondérer les titres de participation américains au profit des autres titres de participation étrangers, devraient livrer les résultats escomptés au cours du deuxième semestre.

Compte tenu des stratégies de placement mises en place par les conseillers en placement, du nouveau mandat de répartition des actifs 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 2007, 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 ^(a).

^(a) À compter du 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 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.) jusqu'au 30 septembre 2007.

VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART

Fonds de placement FMOQ

Points saillants financiers par part

	30 juin 2007 (6 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)	31 décembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de l'exercice	23,55 \$	22,20 \$	20,79 \$	19,47 \$	17,27 \$	19,96 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,22	0,93	0,47	0,48	0,29 ⁽³⁾	0,27 ⁽³⁾
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,11)	(0,14)	—	—
Gains (pertes) réalisés	0,54 0,97	1,14	1,28	2,20	(2,69) ⁽³⁾	() ⁽³⁾
Gains (pertes) non réalisés	(0,19)	1,01	0,35	(0,01)	—	—
Commissions de courtage	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,52	2,82	1,85	1,61	2,49	(2,42)
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,18	0,75	0,22	0,17	0,14	0,09
Dividendes	0,03	0,05	0,13	0,12	0,15	0,18
Gains en capital	—	0,67	0,09	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽²⁾	0,21	1,47	0,44	0,29	0,29	0,27
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	23,87 \$	23,55	22,20 \$	20,79 \$	19,47 \$	17,27 \$

⁽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 de placement FMOQ

Ratios et données supplémentaires

	30 juin 2007 (6 mois)	31 décembre 2006 (12 mois)	31 décembre 2005 (12 mois)	31 décembre 2004 (12 mois)	31 décembre 2003 (12 mois)	31 décembre 2002 (12 mois)
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	118 256 \$	106 843 \$	88 152 \$	50 309 \$	44 495 \$	39 595 \$
Nombre de parts en circulation	4 951 699	4 536 090	3 971 599	2 419 628	2 284 978	2 292 984
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,01 %	1,01 %	1,03 %	1,03 %	1,03 %	0,91 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	1,01 %	1,01 %	1,03 %	1,03 %	1,03 %	0,91 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	7 %	32 %	50 %	37 %	102 %	87 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,02 %	0,07 %	0,05 %	0,11 %	0,17 %	0,12 %
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ⁽⁴⁾	23,88 \$	23,55 \$	22,20 \$	20,79 \$	19,47 \$	17,27 \$

⁽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 l'exercice.

⁽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 l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. 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 l'exercice.

⁽⁴⁾ À compter du 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 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.) jusqu'au 30 septembre 2007.

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 1,01 % (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	0,66 %
• Garde des valeurs et services fiduciaires des régimes fiscaux	0,08 %
• Gestion du portefeuille de placements	0,25 %
• Autorité réglementaire, vérification et frais légaux	0,02 %

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.

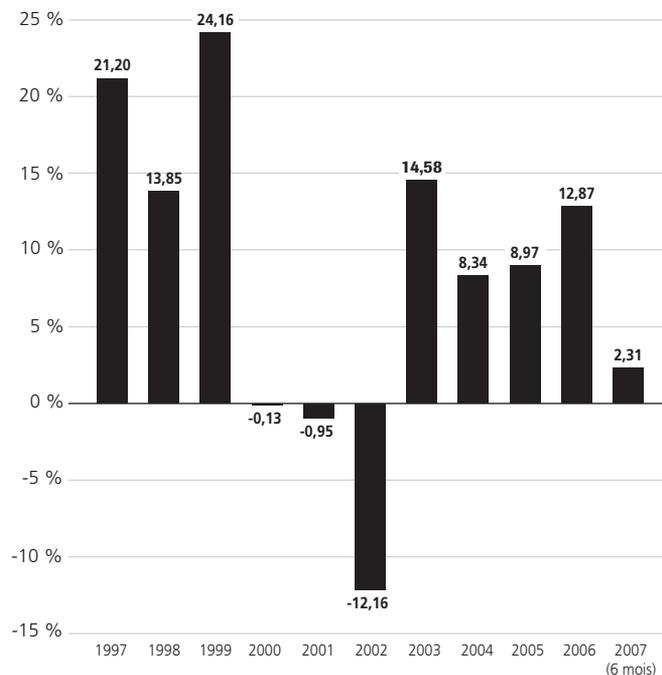
Le rendement passé du Fonds de placement FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

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 2007.

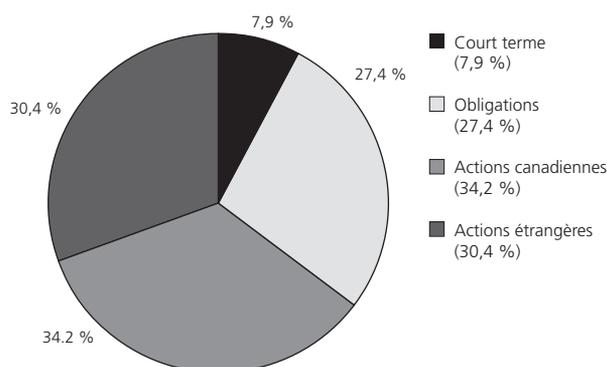
Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

FONDS DE PLACEMENT FMOQ RENDEMENTS ANNUELS



APERÇU DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE L'ACTIF NET AU 30 JUIN 2007



Valeur liquidative totale : 118 191 825 \$

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)

	% de l'actif net
1 Fonds actions internationales FMOQ	28,5
2 Fonds obligations canadiennes FMOQ	27,4
3 Fonds actions canadiennes Barclays	14,0
4 Espèces et quasi-espèces	9,4
5 Fonds d'actions canadiennes SEI, classe O	7,9
6 Contrats à terme sur MSCI (mondial)	1,8
7 Société Financière Manuvie	0,4
8 Groupe Financier Banque TD	0,4
9 Banque Royale du Canada	0,4
10 Banque de Nouvelle-Écosse	0,3
11 EnCana Corporation	0,3
12 Alcan	0,3
13 Suncor Énergie	0,3
14 Société d'énergie Talisman	0,3
15 Stantec	0,3
16 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	0,2
17 Canadian Natural Resources	0,2
18 Astral Media, classe A	0,2
19 Reitmans (Canada), classe A	0,2
20 Petro-Canada	0,2
21 Cogeco Câble	0,2
22 Industries Dorel, classe B	0,2
23 Corporation Financière Power	0,2
24 Finning International	0,2
25 Thomson Corporation	0,2
Total	94,0

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (VENDEUR)

	% de l'actif net
1 Contrats à terme sur le S&P CAN 60 (Canada)	2,0
Total	2,0

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 actions canadiennes SEI peuvent être consultés sur le site www.sedar.com. Les porteurs de titres du Fonds de placement FMOQ peuvent obtenir sur demande un exemplaire de la notice d'offre du Fonds actions canadiennes Barclays.

Le prospectus et d'autres renseignements sur le Fonds de placement FMOQ 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.