

RAPPORT INTERMÉDIAIRE
DE LA DIRECTION
SUR LES RENDEMENTS DU

FONDS DE PLACEMENT 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 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 -1,36 % 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 0,24 %. Cette légère contre-performance du Fonds de placement FMOQ s'explique par les éléments suivants : 1) le rendement du Fonds est net de frais de gestion, alors que celui de l'indice est présenté brut ; 2) la concentration sur quelques titres des excellents rendements réalisés par l'indice S&P/TSX. De fait, quatre titres ont fortement progressé et ainsi ajouté 4,5 % au rendement de l'indice. Une bonne diversification ne permet pas une telle concentration d'actifs ; et 3) une meilleure performance des sociétés de grande capitalisation par rapport à celles de petite capitalisation, classe d'actif dans laquelle le Fonds de placement FMOQ investit 20 % de ses actifs boursiers canadiens, alors que l'indice S&P/TSX est dominé par les titres de grande capitalisation.

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.

Le tableau ci-dessous présente les rendements bruts des principales catégories d'actif dans lesquelles le Fonds placement FMOQ investit, par rapport à ceux des composantes de leur indice de référence.

RENDEMENT 6 MOIS AU 30 JUIN 2008 DES DIVERSES CATÉGORIES D'ACTIF

Catégories d'actif	Fonds de placement FMOQ	Indice de référence
Obligations canadiennes	2,10 %	2,21 %
Actions canadiennes	1,55 %	5,99 %
Actions étrangères	-8,45 %	- 8,73 %

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 diminuer le risque inhérent à une chute des marchés boursiers canadiens et étrangers, le Fonds a maintenu, tout au long de la période, une proportion supérieure de liquidité, et ce, au détriment des actions de sociétés canadiennes et étrangères. Compte tenu que les marchés boursiers canadiens ont bien performé globalement et que les marchés étrangers ont enregistré d'importants rendements négatifs, cette stratégie n'a eu que peu d'effet sur le rendement comparé du Fonds.

RÉPARTITION DES ACTIFS AU 30 JUIN 2008

Catégories d'actif	Fonds de placement FMOQ	Indice de référence
Marché monétaire	16,9 %	3 %
Obligations canadiennes	27,4 %	32 %
Actions canadiennes	33,3 %	35 %
Actions étrangères	22,4 %	30 %

Au cours des six derniers mois, le Fonds obligations canadiennes FMOQ, que le Fonds 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 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 placement FMOQ.

Après une importante correction en janvier, les marchés boursiers canadiens ont repris leur progression, et ce, jusqu'à la mi-juin, principalement grâce au secteur des matières premières. Malgré ce repli, l'indice de la bourse canadienne termine le semestre avec un rendement de l'ordre de 5,99 %. Cette performance est toutefois majoritairement imputable au secteur des matières premières. De fait, quatre titres ont fortement progressé et ajouté ainsi 4,5 % au rendement de l'indice. Une bonne diversification ne permet pas une telle concentration d'actifs. De plus, le fait que le Fonds de placement FMOQ investisse 20 % de ses actifs boursiers canadiens dans des sociétés de petite capitalisation et qu'il privilégie une diversification de portefeuille ne permettant pas une concentration dans quelques secteurs boursiers, a nui à son rendement par rapport à son indice de référence.

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 (44 %) par rapport aux autres marchés étrangers (56 %). Au cours des six premiers mois de l'année, le Fonds 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 généralement généré par les sociétés de petite capitalisation. Pour la portion des actifs investis dans les marchés étrangers autres qu'américains, des stratégies active (pour 23 %) et indicielle (pour 77 %) ont été utilisées par le Fonds au cours du dernier semestre. Les diverses stratégies utilisées par le Fonds actions internationales FMOQ ont eu des effets légèrement positifs sur le rendement global du Fonds de placement FMOQ 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. Toutefois, au cours du premier semestre de 2008, compte tenu de l'incertitude présente dans les marchés boursiers, la valeur des parts achetées a été moindre qu'au cours de la même période de 2007 et celle des parts rachetées a été légèrement supérieure. Compte tenu de la nature des placements du Fonds et que les rachats ont été plus que compensés par des 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 de placement 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 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

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 gestionnaire du Fonds maintiendra une durée moyenne du portefeuille de titres à revenu fixe très près de celle de son indice de référence.

Le scénario le plus réaliste consiste en la poursuite de la récession américaine. L'implosion du marché immobilier et la hausse des prix de l'énergie accentueront le retrait des consommateurs de l'activité économique. Les effets secondaires de ce ralentissement vont continuer de se propager au Canada tout comme dans le reste du monde. Le marché boursier canadien pourrait donc souffrir d'une telle situation puisque le prix des ressources naturelles devrait, dans un tel scénario, baisser substantiellement.

Du côté américain, dans un tel contexte d'incertitude, les sociétés de grande capitalisation devraient mieux performer que celles de petite capitalisation. Le Fonds a donc réduit la partie de ses actifs investis dans des sociétés américaines de petite capitalisation au profit de celles de grande capitalisation.

Du côté des autres pays étrangers, la stratégie mixte, gestion active et indicielle, utilisée par le Fonds actions internationales FMOQ, lui permettra de bénéficier des rendements de ces divers pays, et ce, avec un niveau de risque raisonnable. Compte tenu du contexte économique mondial, le Fonds a réduit son risque actif en augmentant sa portion d'actif gérée de façon indicielle, et ce, au détriment de celle gérée de façon active.

Au niveau de la répartition des actifs, le Fonds devrait maintenir, au cours du prochain semestre, sa stratégie de surpondérer les titres à revenu fixe et de façon particulière les liquidités au détriment des titres boursiers, et ce, afin de se prémunir des baisses anticipées au niveau des marchés boursiers et profiter des opportunités d'achat.

Compte tenu des stratégies de placement utilisées 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 2008, être similaire ou s'améliorer.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La société de gestion 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.*

La société de gestion 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 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 de placement 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	22,70 \$	23,55 \$	22,20 \$	20,79 \$	19,47 \$	17,27 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,23	0,49	0,93	0,47	0,48	0,29 ⁽³⁾
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,09)	(0,11)	(0,14)	—
Gains (pertes) réalisés	0,29	0,79	0,97	1,14	1,28	2,20 ⁽³⁾
Gains (pertes) non réalisés	(0,76)	(1,01)	1,01	0,35	(0,01)	—
Commissions de courtage	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	(0,29)	0,17	2,82	1,85	1,61	2,49
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,22	0,30	0,75	0,22	0,17	0,14
Dividendes	0,03	0,06	0,05	0,13	0,12	0,15
Gains en capital	—	0,70	0,67	0,09	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽²⁾	0,25	1,06	1,47	0,44	0,29	0,29
Valeur liquidative à la fin de l'exercice	22,16 \$	22,70 \$	23,55 \$	22,20 \$	20,79 \$	19,47 \$

⁽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 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)	118 700 \$	119 119 \$	106 843 \$	88 152 \$	50 309 \$	44 495 \$
Nombre de parts en circulation	5 358 509	5 245 196	4 536 090	3 971 599	2 419 628	2 284 978
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,00 %	1,01 %	1,01 %	1,03 %	1,03 %	1,03 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	1,00 %	1,01 %	1,01 %	1,03 %	1,03 %	1,03 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	3 %	9 %	32 %	50 %	37 %	102 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,01 %	0,02 %	0,07 %	0,05 %	0,11 %	0,17 %
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ⁽⁴⁾	22,15 \$	22,71 \$	23,55 \$	22,20 \$	20,79 \$	19,47 \$

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

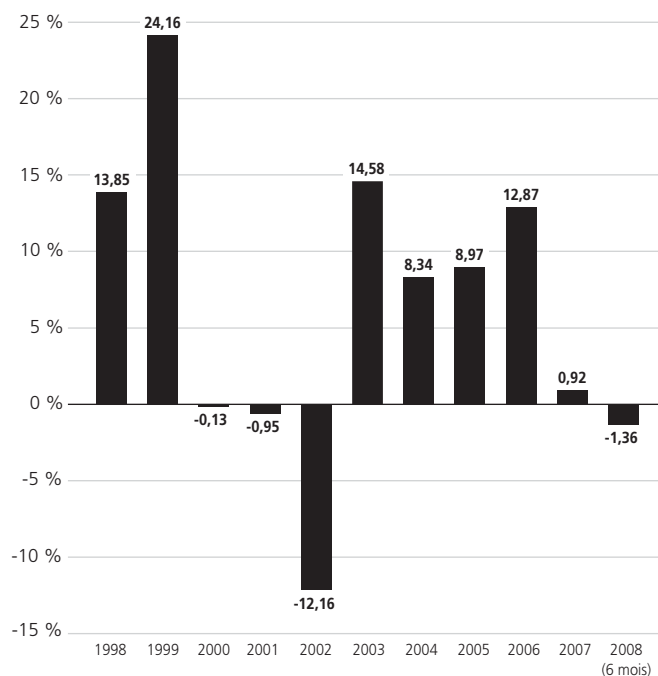
Le rendement passé du Fonds de placement FMOQ n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

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 2008.

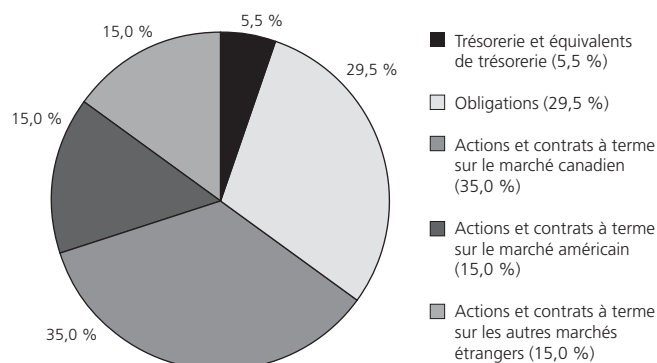
Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

FONDS DE PLACEMENT FMOQ RENDEMENTS ANNUELS



APERÇU DU PORTEFEUILLE

RÉPARTITION DE L'ACTIF NET AU 30 JUIN 2008



Valeur liquidative totale : 118 700 256 \$

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (ACHETEUR)

	% de l'actif net
1 Fonds obligations canadiennes FMOQ	28,5
2 Fonds actions internationales FMOQ	23,7
3 Fonds actions canadiennes Barclays	14,8
4 Fonds d'actions canadiennes SEI, classe O	8,6
5 Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,5
6 Contrats à terme sur le S&P 500 (actions américaines)	0,8
7 EnCana Corporation	0,4
8 Banque Toronto-Dominion	0,4
9 Suncor Énergie	0,3
10 Société Financière Manuvie	0,3
11 Nexen	0,3
12 Société d'énergie Talisman	0,3
13 Highpine Oil & Gas	0,3
14 Banque Scotia	0,3
15 Astral Media, classe A	0,3
16 Petro-Canada	0,3
17 Industries Dorel, classe B	0,2
18 Mines Agnico-Eagle	0,2
19 BCE	0,2
20 OPTI Canada	0,2
21 Reitmans (Canada), classe A	0,2
22 Agrium	0,2
23 Stantec	0,2
24 Société aurifère Barrick	0,2
25 Corporation Financière Power	0,2
Total	86,9

LES 25 POSITIONS PRINCIPALES (VENDEUR)

	% de l'actif net
1 Contrats à terme sur le S&P Can 60 (actions canadiennes)	3,2
2 Contrats à terme sur le MSCI (Mondial)	2,0
3 Contrats à terme sur le ME CDN GOV BOND (obligations canadiennes)	1,1
Total	6,3

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 la société de gestion des Fonds FMOQ ou dans les sites Internet www.fondsfmoq.com ou www.sedar.com.

La notice d'offre et d'autres renseignements sur le Fonds actif d'actions canadiennes Barclays peuvent être obtenus sans frais en communiquant avec la société de gestion des Fonds FMOQ ou dans le site Internet www.fondsfmoq.com.

Le prospectus et d'autres renseignements sur le Fonds d'actions canadiennes SEI 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.

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.

