

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

au 31 mars 2008



Desjardins

Conjuguer avoirs et êtres



Le présent Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les États financiers intermédiaires ou annuels du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les États financiers intermédiaires ou annuels gratuitement, sur demande en vous adressant à votre représentant en épargne collective, en consultant les sites Internet www.fondsdesjardins.com et www.sedar.com; en composant le 514 286-3499 (pour la région de Montréal) ou le 1 866 666-1280 ou en communiquant avec nous au 2, complexe Desjardins, case postale 9000, succursale Desjardins, Montréal (Québec) H5B 1H5.

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

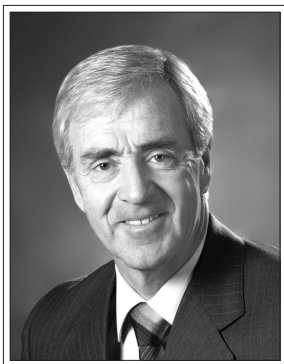
Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives et les mesures que pourrait prendre le Fonds. Les termes « peut », « pourrait », « voudrait », « supposer », « perspectives », « croire », « compter », « prévoir », « estimer », « 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. Elles sont assujetties à des incertitudes et à des risques intrinsèques concernant le Fonds 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 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.

**Dans ce Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement
de vos fonds, vous trouverez :**

Message aux investisseurs	2
Fonds Desjardins Marché monétaire	3
Fonds Desjardins Revenu court terme	6
Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A)	9
Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie I)	12
Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A)	16
Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie I)	20
Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital	24
Fonds Desjardins NordOuest	
Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé	27
Fonds Desjardins Équilibré canadien	31
Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A)	35
Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T)	39
Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A)	43
Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T)	47
Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)	51
Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T)	55
Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie I)	59
Fonds Desjardins Actions canadiennes	60
Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation	63
Fonds Desjardins Fidelity Frontière Nord ^{MD}	66
Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions	70
Fonds Desjardins Actions américaines valeur	74
Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie	78
Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)	82
Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)	85
Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie I)	89
Fonds Desjardins Actions mondiales	
toute capitalisation (parts de catégorie A)	90
Fonds Desjardins Actions mondiales	
toute capitalisation (parts de catégorie T)	93
Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur	96
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)	100
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T)	104
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I)	108
Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation	112
Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)	116
Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie I)	120
Fonds Desjardins Environnement	124
Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien	128
Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)	131
Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T)	135
Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I)	139
Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie A)	143
Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie T)	146
Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie I)	149



Au cours des six premiers mois du présent exercice, les difficultés de l'économie américaine se sont précisées. Ces conditions défavorables ont entraîné un accroissement de la turbulence sur les marchés à l'échelle mondiale, générant du même coup une grande volatilité.

Dans cet environnement instable et soumis à des fluctuations brusques et parfois irrationnelles, la majorité des produits financiers spécialisés, dont les fonds communs de placement, ont été affectés et n'ont pu répéter leurs bons résultats des années passées. Les Fonds Desjardins ont eux aussi subi les contrecoups de cette situation.

Nous croyons sincèrement que la solidité de Desjardins, notre expertise en ingénierie financière, notre connaissance des marchés financiers, conjuguées à notre gestion diligente basée sur des politiques de placement rigoureuses, sont autant d'éléments positifs pour l'avenir. De surcroît, l'expérience de nos gestionnaires de portefeuille, provenant des quatre coins du monde, se veut tout aussi rassurante. En maintenant le cap sur un horizon de placement à moyen ou à long terme, nous sommes convaincus que la confiance que vous avez placée en nous sera récompensée.

Bien que nous comprenions l'incertitude que peut vous inspirer le contexte actuel, nous désirons vous assurer que votre portefeuille en Fonds Desjardins demeure une solution de placement de qualité. Non seulement ce portefeuille a-t-il été conçu de manière à diversifier les classes d'actif dans lesquelles vous investissez et à équilibrer votre rapport risque / rendement, mais vous l'avez aussi choisi en fonction de votre profil d'investisseur et de vos objectifs personnels de placement à moyen et à long terme.

À titre de fabricant de fonds de placement, nous sommes fiers des produits que nous vous proposons. À cet égard, nous aimerions d'ailleurs souligner l'excellente performance de deux Fonds Desjardins qui ont été honorés au prestigieux *Canadian Lipper Fund Awards 2008* qui récompensent les fonds de placement qui se distinguent de leurs pairs par une solide et constante performance de rendement.

Le Fonds Desjardins Environnement s'est classé meilleur fonds dans la catégorie des fonds d'actions canadiennes avec un rendement de 20,67 % sur 3 ans, au 31 décembre 2007.

Pour sa part, le Fonds Desjardins Équilibré Québec, qui a présenté un rendement de 11,36 % sur 1 an, au 31 décembre 2007, a été primé meilleur fonds dans la catégorie des fonds équilibrés canadiens.

En cette période agitée, nous vous invitons à mettre l'accent sur la patience et la rigueur pour être en bonne position lorsque les marchés reprendront de la vigueur. Bien sûr, vous pouvez communiquer en tout temps avec votre conseiller Desjardins si vous avez des questions. C'est avec plaisir qu'il y répondra et qu'il vous aidera à prendre les décisions les plus bénéfiques pour vous.

A stylized, handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Bruno Morin'.

Bruno Morin
Premier vice-président
Fonds de placement et Services fiduciaires
Fédération des caisses Desjardins du Québec

FONDS DE REVENU

Fonds Desjardins Marché monétaire

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Marché monétaire a présenté un excellent rendement. Au cours du semestre, le rendement brut du Fonds a même surpassé l'indice des bons du Trésor 60 jours DEX*. Cette performance s'explique notamment par le maintien de la durée du portefeuille au-delà de sa cible, dans un contexte de baisse des taux directeurs de la Banque du Canada. La sélection judicieuse de titres de crédit bancaire, de sociétés ou d'agences gouvernementales portant des échéances de six à douze mois a permis de maintenir l'échéance moyenne du portefeuille entre 75 et 80 jours.

L'allocation en obligations à taux variable au portefeuille a été diminuée considérablement durant la période afin de privilégier un maximum de liquidités. L'environnement très volatil du crédit corporatif favorise actuellement une accentuation de la durée du portefeuille et un positionnement conservateur au niveau des titres de crédit.

L'actif sous gestion du Fonds est demeuré pratiquement inchangé depuis le 1^{er} octobre 2007, en hausse d'environ 1 %.

Événements récents

L'indice des prix à la consommation canadien se situe à 1,8 % et l'inflation de base se trouve à 1,5 %. La Banque du Canada a laissé entendre qu'une stimulation monétaire sera une fois de plus nécessaire afin de ramener l'inflation vers la cible de 2 %. En ce qui concerne la croissance économique, elle devrait être très faible au deuxième trimestre de 2008.

Face à cette situation, le conseiller en valeurs devra porter une attention particulière à l'évaluation du contexte économique effectuée par la Banque du Canada. Les effets du ralentissement économique aux États-Unis continueront d'affecter l'économie canadienne. La partie courte de la courbe bénéficiera donc des baisses anticipées du taux directeur.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 69 065 \$ (83 573 \$ au 30 septembre 2007).

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,25	0,40	0,36	0,26	0,25	0,31
Charges	(0,06)	(0,11)	(0,11)	(0,12)	(0,12)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	—	—	—	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,01)	0,03	—	—	—	—
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,18	0,32	0,25	0,14	0,13	0,19
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,18	0,32	0,25	0,14	0,13	0,19
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,18	0,32	0,25	0,14	0,13	0,19
Actif net à la fin de la période	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	267 358	264 578	327 648	495 830	620 841	597 545
Nombre de parts en circulation	26 723 527	26 445 619	32 749 370	49 559 076	62 053 674	59 724 977
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	1,23	1,28	1,39	1,43	1,42	1,44
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Frais de gestion

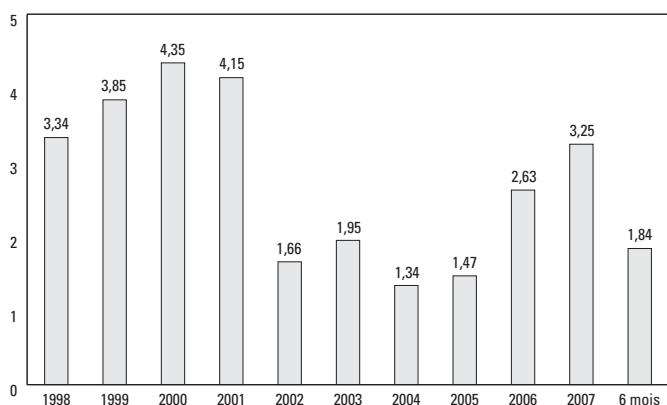
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Marché monétaire sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,00 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,73 %
- Rémunération des courtiers 0,17 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

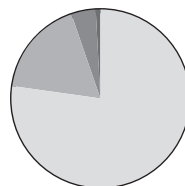
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du Fonds 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 intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

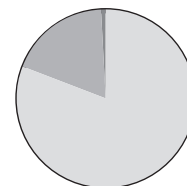
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



- 77,4 Titres de marché monétaire
- 10,4 Gouvernement du Canada
- 7,8 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
- 0,3 Municipalités et institutions parapubliques
- 58,9 Sociétés
- 17,4 Obligations
- 15,7 Obligations canadiennes
- 1,7 Obligations américaines
- 4,5 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 0,7 Autres éléments de la valeur liquidative

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



- 81,0 Titres de marché monétaire
- 9,4 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
- 71,6 Sociétés
- 18,4 Obligations
- 16,5 Obligations canadiennes
- 1,9 Obligations américaines
- 0,6 Autres éléments de la valeur liquidative

Les 25 positions principales

Cette section ne présente pas de données ; en respect avec la Norme 81-106 qui exige que la trésorerie et équivalents de trésorerie soient regroupés sous une même catégorie, les 25 positions principales du Fonds sont presque essentiellement représentées par cette catégorie.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS DE REVENU

Fonds Desjardins Revenu court terme

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Revenu court terme a présenté un bon rendement. Durant cette période, caractérisée par une crise financière et un ralentissement économique important aux États-Unis, les taux sur les marchés monétaire et obligataire ont considérablement diminué au Canada.

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs États.

Au Canada, la banque centrale a réduit son taux directeur à trois reprises depuis décembre, l'abaissant de 100 points de base, soit de 4,50 % à 3,50 %. Sur le marché obligataire canadien, les taux des obligations fédérales échéant entre un et cinq ans ont considérablement diminué. Les écarts de taux d'intérêt entre les titres corporatifs et gouvernementaux dans les marchés monétaire et obligataire se sont considérablement élargis au cours de la période, indiquant un mouvement vers les valeurs refuges.

Sur le plan de la stratégie, une durée obligataire légèrement supérieure à celle de l'indice a été maintenue la plupart du temps, ce qui a contribué positivement au rendement du portefeuille. Bien que plutôt limitée, la pondération dans les fiducies de revenu a eu un impact négatif sur la performance, tout comme le maintien d'une pondération relativement importante dans les titres corporatifs, souvent moins liquides. L'exposition limitée à des titres du Trésor américain n'a pas eu d'impact significatif durant la période.

Événements récents

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans plusieurs pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera probablement très faible, voire négative.

Au niveau de la répartition tactique de l'actif, aucun changement de stratégie n'est prévu à court terme. Les impacts de la crise des liquidités et du crédit aux États-Unis sont encore difficiles à bien évaluer et une période d'activité économique américaine très modérée pourrait s'étirer jusqu'à la moitié de 2009. À la fin de mars, la durée du portefeuille obligataire était encore légèrement supérieure à celle de l'indice de référence.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. D'autres ajustements seront apportés à l'actif du Fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du Fonds. La société de gestion détient 23 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 0 \$ (5 040 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 453 072 \$ (642 793 \$ au 30 septembre 2007).

Les hypothèques acquises et vendues par le Fonds Desjardins Revenu court terme sont négociées avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « Fédération »), à un montant en capital qui produit pour le Fonds un rendement égal au taux d'intérêt auquel la Fédération fait, au moment de l'achat par le Fonds, des engagements de prêts sur la garantie d'hypothèques comparables. Aucuns honoraires supplémentaires ne sont perçus dans le cadre de ces transactions.

Fonds Desjardins Revenu court terme

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	4,40	4,47	4,54	4,58	4,59	4,58
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,11	0,22	0,22	0,24	0,22	0,23
Charges	(0,03)	(0,07)	(0,08)	(0,09)	(0,09)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	(0,03)	(0,06)	(0,05)	0,01	(0,02)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,07	(0,04)	—	(0,01)	(0,03)	0,03
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,16	0,08	0,08	0,09	0,11	0,16
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,07	0,14	0,14	0,13	0,14	0,15
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	0,01	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,07	0,14	0,15	0,13	0,14	0,15
Actif net à la fin de la période	4,48	4,40	4,47	4,54	4,58	4,59

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	1 116 191	1 344 715	982 634	887 003	688 016	367 537
Nombre de parts en circulation	248 912 869	305 634 469	220 032 873	195 372 338	150 168 157	80 046 889
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,58	1,65	1,78	1,87	1,87	1,84
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%)	1,58	1,71	1,93	1,98	1,98	1,97
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	93,40	329,86	212,64	89,40	59,11	36,70
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	0,01	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	4,48	4,40	4,47	4,54	4,58	4,59

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Frais de gestion

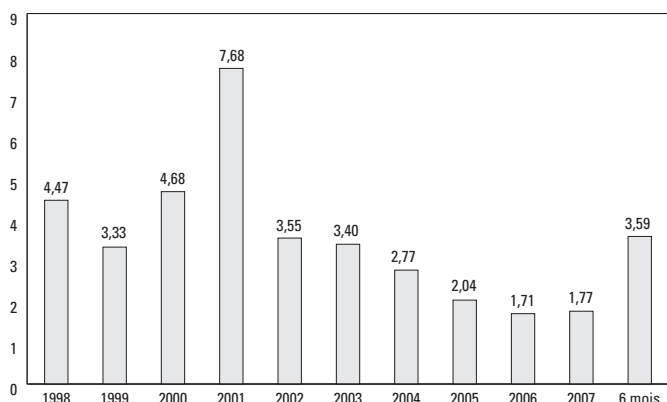
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Revenu court terme sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,34 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,74 %
— Rémunération des courtiers	0,50 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

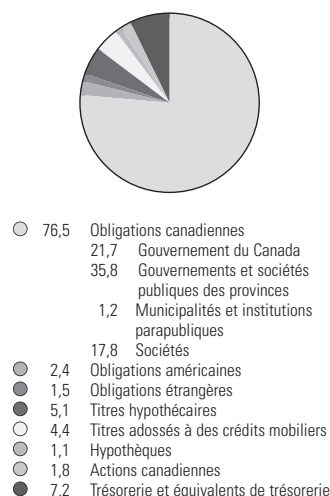
Rendements annuels (%)



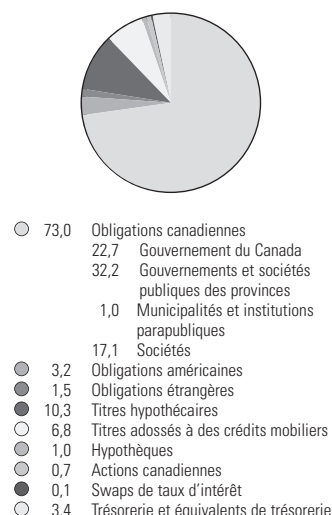
Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Aperçu du portefeuille

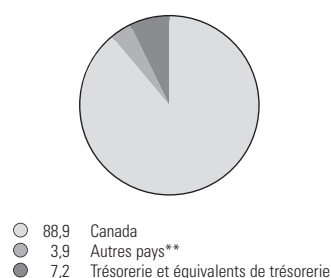
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008

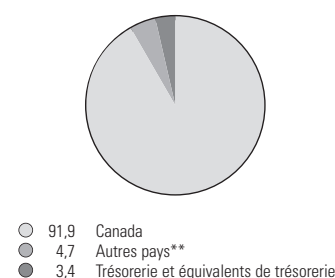


Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

	% de la valeur liquidative
1. Province de l'Ontario, 4,400 %, 2011-12-02	14,8
2. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2011-09-01	11,0
3. Province de Québec, 6,000 %, 2012-10-01	9,8
4. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,000 %, 2012-06-15	9,3
5. Hydro-Québec, 6,500 %, 2011-02-15	3,9
6. Province de l'Ontario, 6,100 %, 2011-12-02	3,6
7. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,4
8. Falcon Trust Commercial Mortgage, 5,057 %, 2021-01-15	2,5
9. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	2,4
10. Fiducie de titrisation de programme de financement des stocks automobiles Ford, 4,610 %, 2009-11-15	2,3
11. Fiducie de liquidité sur actifs immobiliers, 4,342 %, 2015-06-12	2,0
12. Canadian Capital Auto Receivables Asset Trust série A3, 4,445 %, 2009-09-17	2,0
13. Honda Canada Finance, 5,675 %, 2012-09-26	1,6
14. Capital Desjardins, 6,322 %, 2017-06-01	1,4
15. Canadian Revolving Auto Floorplan Trust série 2007-D2, 5,406 %, 2010-11-15	1,4
16. Commerzbank, 4,500 %, taux initial (jusqu'en 2011), 2016-12-15	1,3
17. Fiducie de liquidité sur actifs immobiliers, 4,707 %, 2015-07-12	1,1
18. Bear Stearns Companies, 4,450 %, 2009-11-12	1,0
19. Key Nova Scotia Funding, 4,210 %, 2009-12-14	1,0
20. Autorité aéroportuaire du Grand Toronto, 6,250 %, 2012-12-13	1,0
21. Fortis, 7,400 %, 2010-10-25	1,0
22. Société financière HSBC, 4,800 %, 2011-04-13	1,0
23. Communauté urbaine de Montréal, 11,375 %, 2008-09-15	1,0
24. Canadian Capital Auto Receivables Asset Trust, série A2, 4,399 %, 2008-09-17	0,9
25. Canada Mortgage Acceptance Corporation, 4,274 %, 2009-05-15	0,9
Total	81,6

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec Service à la clientèle des Fonds Desjardins 2, complexe Desjardins Case postale 9000, succursale Desjardins Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS DE REVENU

Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A) a présenté un bon rendement. Cette bonne performance s'explique principalement par une gestion tactique de la durée ainsi que par la gestion stratégique des titres corporatifs détenus dans le portefeuille.

En réaction à la crise de liquidités associée au papier commercial adossé, le conseiller en valeurs a positionné le portefeuille de manière à profiter de la baisse des taux d'intérêt. Pour ce faire, la durée du portefeuille a été augmentée par rapport à celle de son indice de référence. De plus, le conseiller en valeurs a su profiter de la volatilité des marchés pour améliorer la qualité de crédit des titres corporatifs, tout en réduisant la pondération de ce secteur dans le portefeuille.

L'actif du Fonds Desjardins Obligations canadiennes a diminué au premier trimestre de 2008, à la suite d'un remaniement des classes d'actif entre les différents Fonds Desjardins. Ce mouvement a toutefois été atténué par les contributions des participants et par la bonne performance du marché obligataire.

Le conseiller en valeurs prévoit augmenter graduellement la pondération des titres corporatifs et provinciaux au prochain trimestre afin de bénéficier de la valeur relative de ces titres.

Événements récents

Lors du dernier trimestre, l'appréciation du dollar et le ralentissement économique en cours ont fait diminuer l'inflation de base au Canada à 1,5 %, alors que la cible de la banque centrale se situe à 2 %. La Banque du Canada prévoit que l'inflation diminuera encore vers le milieu de 2008 et n'atteindra pas sa cible avant 2009, ce qui a incité l'organisme à abaisser son taux à 3,5 %. Les récentes déclarations du nouveau gouverneur laissent entrevoir d'autres diminutions de taux.

Pendant la même période aux États-Unis, la Réserve fédérale américaine a détendu sa politique monétaire en réduisant le taux directeur de 200 points de base, pour le porter à 2,25 %. D'autres diminutions sont prévues, puisque les taux hypothécaires fixes et variables n'ont pratiquement pas réagi face à l'ampleur de ces baisses. Par contre, les baisses de taux devraient maintenant ralentir face aux pressions inflationnistes. L'inflation se situe à 4 %, principalement en raison de la hausse des prix de l'énergie et des importations, qui est amplifiée par la dépréciation du dollar américain.

Au premier trimestre, les pressions inflationnistes ont été contenues au Canada, alors qu'elles n'ont pu l'être aux États-Unis, où les difficultés du marché du crédit et les signes de récession continuent d'affecter les titres à revenu fixe. Les mauvaises données économiques, particulièrement au niveau de l'emploi, feront en sorte que la pression restera à la baisse sur les taux des obligations fédérales au cours du prochain trimestre. Au Canada, la situation a entraîné une forte diminution du taux des obligations émises au pays. Compte tenu des baisses de taux prévues, la partie courte de la courbe bénéficiera de la diminution du taux directeur.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. D'autres ajustements seront apportés à l'actif du Fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 480 183 \$ (683 394 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A)

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	5,33	5,50	5,53	5,40	5,44	5,35
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,13	0,26	0,26	0,26	0,30	0,32
Charges	(0,04)	(0,09)	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01	(0,01)	(0,02)	0,06	0,02	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,14	(0,17)	0,04	0,08	(0,07)	0,10
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,24	(0,01)	0,18	0,30	0,15	0,32
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,08	0,17	0,16	0,16	0,20	0,22
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	0,01	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	0,01	0,03	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,08	0,17	0,18	0,19	0,20	0,22
Actif net à la fin de la période	5,48	5,33	5,50	5,53	5,40	5,44

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	1 370 216	1 434 434	1 049 163	684 109	424 546	261 068
Nombre de parts en circulation	249 866 187	269 215 968	190 678 709	123 821 105	78 659 628	48 021 435
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,60	1,66	1,78	1,88	1,88	1,84
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	1,60	1,72	1,94	1,99	1,97	1,97
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	32,48	30,04	108,65	41,38	58,90	43,63
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	5,48	5,33	5,50	5,53	5,40	5,44

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A)

Frais de gestion

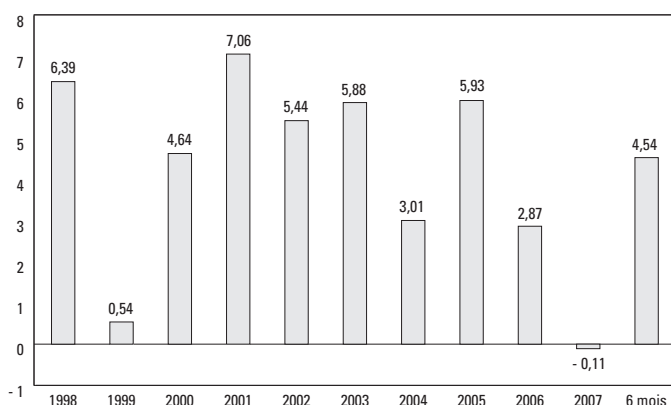
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,36 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,76 %
- Rémunération des courtiers 0,50 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

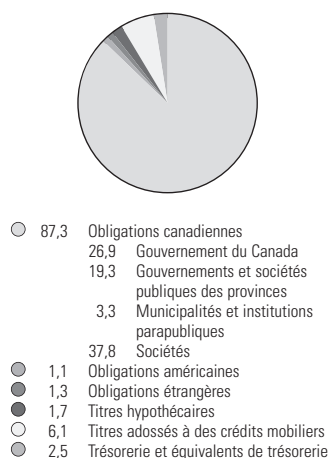
Rendements annuels (%)



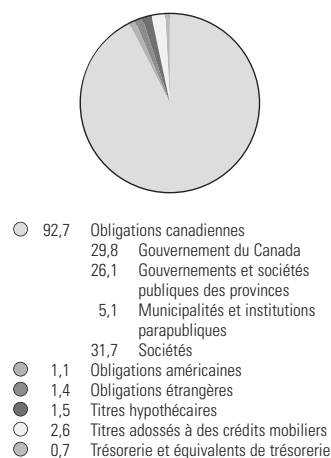
Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Aperçu du portefeuille

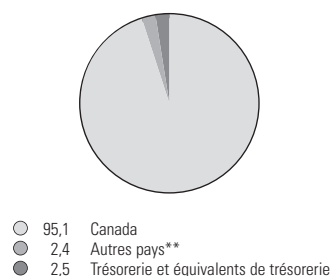
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008

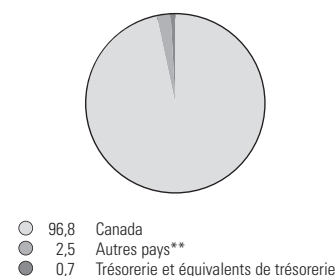


Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

	% de la valeur liquidative
1. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2012-06-01	3,3
2. Gouvernement du Canada, 4,500 %, 2015-06-01	3,3
3. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	3,3
4. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	2,8
5. Province de l'Ontario, 6,500 %, 2029-03-08	2,6
6. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,650 %, 2009-09-15	2,6
7. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,550 %, 2010-09-15	2,2
8. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,050 %, 2011-03-15	2,1
9. Province de l'Ontario, 4,700 %, 2037-06-02	2,1
10. Province de l'Ontario, 4,500 %, 2012-12-02	2,1
11. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	1,7
12. Banque interaméricaine de développement, 4,750 %, 2014-11-17	1,5
13. Banque asiatique de développement, 4,650 %, 2027-02-16	1,4
14. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2011-09-01	1,2
15. Province de Québec, 5,250 %, 2013-10-01	1,2
16. Gouvernement du Canada, série VW17, 8,000 %, 2027-06-01	1,2
17. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2010-09-01	1,1
18. Gouvernement du Canada, série A55, 8,000 %, 2023-06-01	1,1
19. Province de l'Ontario, 4,400 %, 2011-12-02	1,1
20. Province de Québec, 5,000 %, 2015-12-01	1,1
21. Province de l'Ontario, 4,400 %, 2016-03-08	1,0
22. Province de Québec, 6,000 %, 2029-10-01	0,9
23. Banque Scotia, 4,580 %, 2011-02-15	0,8
24. Province de la Colombie-Britannique, 4,700 %, 2037-06-18	0,8
25. Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Total	43,2

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec Service à la clientèle des Fonds Desjardins 2, complexe Desjardins Case postale 9000, succursale Desjardins Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS DE REVENU

Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Depuis sa création jusqu'au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie I) a présenté un bon rendement. Cette bonne performance s'explique principalement par une gestion tactique de la durée ainsi que par la gestion stratégique des titres corporatifs détenus dans le portefeuille.

En réaction à la crise de liquidités associée au papier commercial adossé, le conseiller en valeurs a positionné le portefeuille de manière à profiter de la baisse des taux d'intérêt. Pour ce faire, la durée du portefeuille a été augmentée par rapport à celle de son indice de référence. De plus, le conseiller en valeurs a su profiter de la volatilité des marchés pour améliorer la qualité de crédit des titres corporatifs, tout en réduisant la pondération de ce secteur dans le portefeuille.

L'actif du Fonds Desjardins Obligations canadiennes a diminué au premier trimestre de 2008, à la suite d'un remaniement des classes d'actif entre les différents Fonds Desjardins. Ce mouvement a toutefois été atténué par les contributions des participants et par la bonne performance du marché obligataire.

Le conseiller en valeurs prévoit augmenter graduellement la pondération des titres corporatifs et provinciaux au prochain trimestre afin de bénéficier de la valeur relative de ces titres.

Événements récents

Lors du dernier trimestre, l'appréciation du dollar et le ralentissement économique en cours ont fait diminuer l'inflation de base au Canada à 1,5 %, alors que la cible de la banque centrale se situe à 2 %. La Banque du Canada prévoit que l'inflation diminuera encore vers le milieu de 2008 et n'atteindra pas sa cible avant 2009, ce qui a incité l'organisme à abaisser son taux à 3,5 %. Les récentes déclarations du nouveau gouverneur laissent entrevoir d'autres diminutions de taux.

Pendant la même période aux États-Unis, la Réserve fédérale américaine a détendu sa politique monétaire en réduisant le taux directeur de 200 points de base, pour le porter à 2,25 %. D'autres diminutions sont prévues, puisque les taux hypothécaires fixes et variables n'ont pratiquement pas réagi face à l'ampleur de ces baisses. Par contre, les baisses de taux devraient maintenant ralentir face aux pressions inflationnistes. L'inflation se situe à 4 %, principalement en raison de la hausse des prix de l'énergie et des importations, qui est amplifiée par la dépréciation du dollar américain.

Au premier trimestre, les pressions inflationnistes ont été contenues au Canada, alors qu'elles n'ont pu l'être aux États-Unis, où les difficultés du marché du crédit et les signes de récession continuent d'affecter les titres à revenu fixe. Les mauvaises données économiques, particulièrement au niveau de l'emploi, feront en sorte que la pression restera à la baisse sur les taux des obligations fédérales au cours du prochain trimestre. Au Canada, la situation a entraîné une forte diminution du taux des obligations émises au pays. Compte tenu des baisses de taux prévues, la partie courte de la courbe bénéficiera de la diminution du taux directeur.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. D'autres ajustements seront apportés à l'actif du Fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 480 183 \$ (683 394 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie I)

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 la dernière période d'un mois.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2008 (1 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,01
Charges	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	—
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,01
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—
Dividendes	—
Gains en capital	—
Remboursement de capital	—
Distributions totales ⁽³⁾	—
Actif net à la fin de la période	10,01

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non 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.

* Début des opérations en mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2008 (1 mois)*
Valeur liquidative (en milliers de \$)	60 094
Nombre de parts en circulation	6 000 000
Ratio des frais de gestion (%) ^{(1) (4)}	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	32,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,02

(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 quotidienne 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.

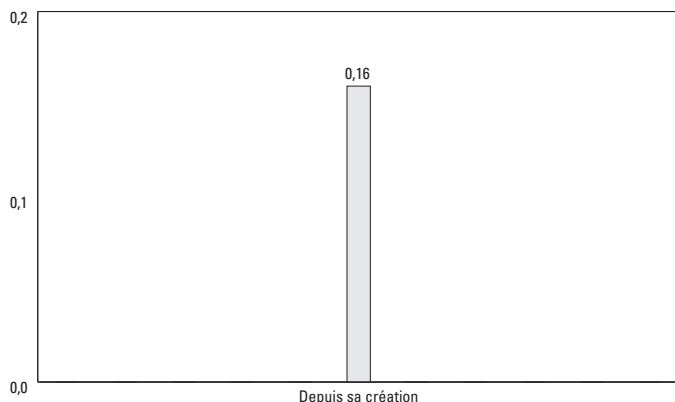
(3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(4) Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

* Début des opérations en mars 2008

Rendement passé

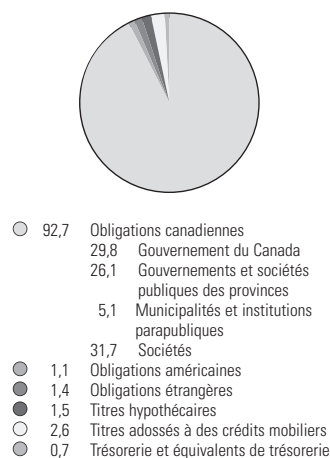
Rendements annuels (%)



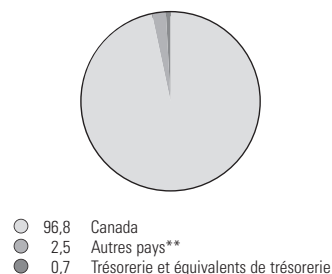
Le graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de cette période.

Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

	% de la valeur liquidative
1. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2012-06-01	3,3
2. Gouvernement du Canada, 4,500 %, 2015-06-01	3,3
3. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	3,3
4. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	2,8
5. Province de l'Ontario, 6,500 %, 2029-03-08	2,6
6. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,650 %, 2009-09-15	2,6
7. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,550 %, 2010-09-15	2,2
8. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,050 %, 2011-03-15	2,1
9. Province de l'Ontario, 4,700 %, 2037-06-02	2,1
10. Province de l'Ontario, 4,500 %, 2012-12-02	2,1
11. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	1,7
12. Banque interaméricaine de développement, 4,750 %, 2014-11-17	1,5
13. Banque asiatique de développement, 4,650 %, 2027-02-16	1,4
14. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2011-09-01	1,2
15. Province de Québec, 5,250 %, 2013-10-01	1,2
16. Gouvernement du Canada, série VW17, 8,000 %, 2027-06-01	1,2
17. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2010-09-01	1,1
18. Gouvernement du Canada, série A55, 8,000 %, 2023-06-01	1,1
19. Province de l'Ontario, 4,400 %, 2011-12-02	1,1
20. Province de Québec, 5,000 %, 2015-12-01	1,1
21. Province de l'Ontario, 4,400 %, 2016-03-08	1,0
22. Province de Québec, 6,000 %, 2029-10-01	0,9
23. Banque Scotia, 4,580 %, 2011-02-15	0,8
24. Province de la Colombie-Britannique, 4,700 %, 2037-06-18	0,8
25. Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Total	43,2

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Constituées le 25 janvier 2008, les parts de catégorie I du Fonds Desjardins Obligations canadiennes se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A.

FONDS DE REVENU

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A) a présenté un rendement modeste.

La contre-performance du portefeuille au quatrième trimestre de 2007, découlant de la crise des prêts à risque élevé, a fait en sorte que la plupart des titres à revenu fixe du secteur ont dégagé un rendement inférieur aux titres de créance du gouvernement, avec l'élargissement des écarts et la chute des taux des obligations. Les principales stratégies du conseiller en valeurs n'ont pu contribuer positivement au rendement relatif au cours de la période : la répartition sectorielle et géographique, la sélection de titres, le positionnement sur la courbe de rendement et l'exposition aux devises.

Au premier trimestre de 2008, le portefeuille a dégagé un rendement inférieur à celui de son indice de référence, compte tenu des incertitudes quant à la réévaluation des risques à l'échelle mondiale.

Parmi les stratégies du conseiller, l'exposition aux devises s'est avérée particulièrement propice, tout comme le positionnement sur la courbe de rendement. La répartition géographique n'a pas été favorable au rendement. En ce qui concerne l'exposition aux devises, la sous-pondération du dollar américain s'est révélée la stratégie la plus intéressante. Celui-ci s'est déprécié par rapport à presque toutes les grandes devises. L'exposition aux autres devises, c'est-à-dire la sous-pondération du yen et de l'euro et la surpondération du dollar canadien, a entravé la progression.

Le positionnement sur la courbe de rendement pour les titres de créance des gouvernements des États-Unis, de la zone euro et du Japon a profité aux titres dont l'échéance se situait entre cinq à dix ans. Cette stratégie a contribué au rendement relatif pour la zone euro et le Japon. Toutefois, la partie courte de la courbe a procuré les meilleurs résultats aux États-Unis, où les investisseurs ont réagi de façon positive à la baisse de taux d'intérêt agressive par la Réserve fédérale.

Le rendement absolu de plusieurs obligations des gouvernements ne peut être comparé à tous les égards en raison des différences propres aux marchés quant aux échéances moyennes des obligations en circulation. Le conseiller en valeurs tient compte de ces différences et base ses évaluations sur les rendements excédentaires par rapport aux bons du Trésor américains. Ainsi, les principaux marchés obligataires américains que surveille attentivement le conseiller ont dégagé un rendement moindre.

La surpondération de la Hongrie a eu un impact particulièrement négatif sur le rendement relatif, les obligations souveraines de ce pays ayant été liquidées en raison du choc inflationniste du côté de l'offre et de l'effondrement du gouvernement de coalition. Cette situation a compensé les effets positifs de la surpondération des États-Unis et de la sous-pondération de la zone euro et du Royaume-Uni. Le conseiller en valeurs croit que les estimations des données fondamentales de la Hongrie sont trop pessimistes et selon lui, les obligations souveraines présentent une évaluation intéressante.

Événements récents

Les analyses quantitative et fondamentale indiquent que la meilleure occasion à l'heure actuelle se situe dans les titres de créance de sociétés de grande qualité, dont les écarts se sont élargis de façon très significative, excédant même les sommets atteints à la suite des scandales de Enron et de WorldCom en 2002.

Le conseiller estime que l'élargissement massif des écarts ne correspond pas aux données fondamentales vigoureuses sur le crédit à l'heure actuelle.

Il augmente graduellement l'exposition aux obligations de sociétés et réduit le risque au moyen d'une bonne diversification.

Au sein du marché des obligations de sociétés de grande qualité, le conseiller juge que les meilleures occasions se situent dans le secteur des services

financiers, qui, naturellement, a beaucoup souffert de la crise des prêts à risque élevé. Les données fondamentales des institutions financières ont continué de se détériorer au premier trimestre alors que les bénéfices des banques et des courtiers ont été affectés par les radiations. Celles-ci sont à la hausse dans les banques et le conseiller en valeurs entrevoit d'autres trimestres difficiles.

Toutefois, il estime que les écarts des obligations de sociétés financières se sont élargis dans une telle mesure que le risque que doivent accepter les investisseurs est nettement compensé.

Le conseiller en valeurs a augmenté les positions de titres de créances américains adossées à des hypothèques commerciales cotées AAA. Ces titres se négocient en fonction d'évaluations très peu dispendieuses et le conseiller suppose qu'elles ne correspondent pas du tout aux données fondamentales.

La recherche quantitative et fondamentale incite le conseiller à conserver une exposition modérée à certains titres de créance des gouvernements de pays émergents. Les positions libellées en dollars américains comprennent le Brésil, le Pérou, Panama et la Russie.

Compte tenu de ses recherches quantitative et fondamentale, le conseiller a maintenu, pour les comptes qui permettent l'exposition aux devises, une sous-pondération ou une position à découvert (selon la devise de base du portefeuille) relativement au dollar américain par rapport à un panier de devises.

Les positions acheteur comprennent la couronne suédoise, la couronne norvégienne, le dollar australien, le dollar canadien et le dollar de Singapour. Ces devises devraient profiter d'un différentiel de taux d'intérêt positif par rapport aux autres pays. Le conseiller a vendu à découvert le franc suisse et la livre sterling.

La répartition géographique met l'accent sur les États-Unis, qui demeurent la plus importante surpondération du portefeuille. Le conseiller préconise ce pays en raison de sa recherche quantitative, estimant très intéressante la courbe de rendement américaine prononcée.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. Veuillez noter que d'autres ajustements seront apportés à l'actif du fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 495 368 \$ (473 368 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A)

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 et les quatre derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	9,94	10,14	10,31	9,96	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Produits	0,34	0,48	0,49	0,54	0,37
Charges	(0,08)	(0,18)	(0,19)	(0,20)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,03)	0,10	(0,08)	0,17	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,11	(0,26)	0,05	0,18	(0,04)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,34	0,14	0,27	0,69	0,14
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,11	0,31	0,26	0,36	0,19
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	0,06	—	0,11	—	—
Remboursement de capital	—	0,04	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,17	0,35	0,37	0,36	0,19
Actif net à la fin de la période	10,10	9,94	10,14	10,31	9,96

(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.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	1 249 511	903 731	518 086	292 303	166 346
Nombre de parts en circulation	123 700 772	90 798 893	51 096 445	28 347 514	16 710 297
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,74	1,81	1,92	2,00	2,00
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	1,78	1,88	2,07	2,14	2,17
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	43,85	120,50	134,34	184,81	55,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	—	0,01	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,10	9,95	10,14	10,31	9,96

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A)

Frais de gestion

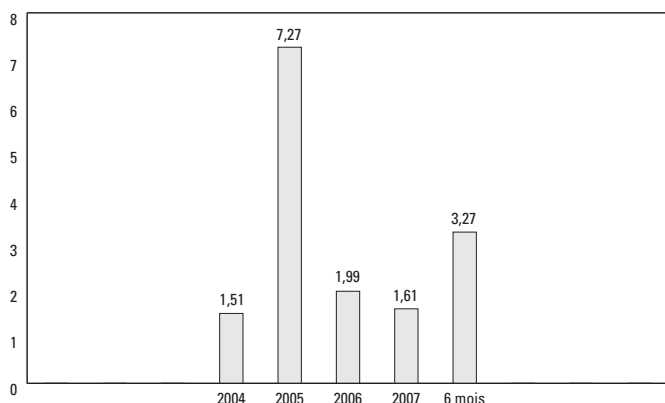
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,49 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,89 %
- Rémunération des courtiers 0,50 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

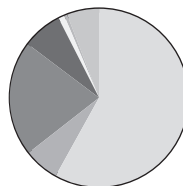
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

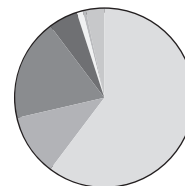
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



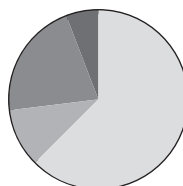
- 58,1 Obligations canadiennes
 - 22,8 Gouvernement du Canada
 - 16,7 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 1,3 Municipalités et institutions parapubliques
 - 17,3 Sociétés
- 6,5 Obligations américaines
- 20,9 Obligations étrangères
- 7,0 Titres hypothécaires
 - 2,9 Titres hypothécaires canadiens
 - 4,1 Titres hypothécaires américains
- 1,2 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 0,6 Contrats à terme
 - 0,5 Contrats à terme canadiens
 - 0,1 Contrats à terme étrangers
- 5,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



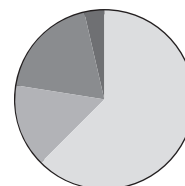
- 60,3 Obligations canadiennes
 - 29,3 Gouvernement du Canada
 - 10,6 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 2,1 Municipalités et institutions parapubliques
 - 18,3 Sociétés
- 11,2 Obligations américaines
- 18,9 Obligations étrangères
- 5,3 Titres hypothécaires
 - 1,3 Titres hypothécaires canadiens
 - 4,0 Titres hypothécaires américains
- 1,3 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 0,5 Actions privilégiées
- (0,9) Contrats à terme
- 3,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



- 62,7 Canada
- 10,6 États-Unis
- 21,0 Autres pays**
- 5,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 62,6 Canada
- 15,1 États-Unis
- 18,9 Autres pays**
- 3,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur) *	% de la valeur liquidative
1. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,950 %, 2011-12-15	6,5
2. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	6,1
3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,4
4. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,700 %, 2008-09-15	3,4
5. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	3,2
6. Gouvernement de la Norvège, 5,500 %, 2009-05-15	2,9
7. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	2,3
8. Province de Québec, 4,500 %, 2016-12-01	2,0
9. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2017-06-01	1,9
10. Gouvernement de la Suède, série 1040, 6,500 %, 2008-05-05	1,9
11. Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2009-09-01	1,9
12. Gouvernement d'Australie, série 121, 5,250 %, 2010-08-15	1,6
13. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	1,5
14. Mexican Fixed Rate Bonds, série MI10, 8,000 %, 2013-12-19	1,4
15. Province de l'Ontario, 5,850 %, 2033-03-08	1,4
16. Bons du Trésor des États-Unis, 2,000 %, 2016-01-15	1,2
17. Gouvernement de Singapour, 4,625 %, 2010-07-01	1,1
18. Banque Africaine de Développement, 4,850 %, 2012-07-24	1,1
19. Gouvernement du Canada, série A55, 8,000 %, 2023-06-01	0,9
20. Financement-Québec, 5,250 %, 2034-06-01	0,9
21. FNMA, 5,500 %, 2037-01-01	0,9
22. Contrats à terme, achat CAD/USD valeur contractuelle de 339 351 040 USD, juin 2008	-0,9
23. Exportation et développement Canada, 5,800 %, 2012-12-03	0,7
24. Gouvernement du Canada, série VW17, 8,000 %, 2027-06-01	0,7
25. Merrill Lynch Mortgage Loans, 5,414 %, 2046-07-12	0,7
Total	48,7

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS DE REVENU

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie I) a présenté un rendement modeste.

La contre-performance du portefeuille au quatrième trimestre de 2007, découlant de la crise des prêts à risque élevé, a fait en sorte que la plupart des titres à revenu fixe du secteur ont dégagé un rendement inférieur aux titres de créance du gouvernement, avec l'élargissement des écarts et la chute des taux des obligations. Les principales stratégies du conseiller en valeurs n'ont pu contribuer positivement au rendement relatif au cours de la période : la répartition sectorielle et géographique, la sélection de titres, le positionnement sur la courbe de rendement et l'exposition aux devises.

Au premier trimestre de 2008, le portefeuille a dégagé un rendement inférieur à celui de son indice de référence, compte tenu des incertitudes quant à la réévaluation des risques à l'échelle mondiale.

Parmi les stratégies du conseiller, l'exposition aux devises s'est avérée particulièrement propice, tout comme le positionnement sur la courbe de rendement. La répartition géographique n'a pas été favorable au rendement. En ce qui concerne l'exposition aux devises, la sous-pondération du dollar américain s'est révélée la stratégie la plus intéressante. Celui-ci s'est déprécié par rapport à presque toutes les grandes devises. L'exposition aux autres devises, c'est-à-dire la sous-pondération du yen et de l'euro et la surpondération du dollar canadien, a entravé la progression.

Le positionnement sur la courbe de rendement pour les titres de créance des gouvernements des États-Unis, de la zone euro et du Japon a profité aux titres dont l'échéance se situait entre cinq à dix ans. Cette stratégie a contribué au rendement relatif pour la zone euro et le Japon. Toutefois, la partie courte de la courbe a procuré les meilleurs résultats aux États-Unis, où les investisseurs ont réagi de façon positive à la baisse de taux d'intérêt agressive par la Réserve fédérale.

Le rendement absolu de plusieurs obligations des gouvernements ne peut être comparé à tous les égards en raison des différences propres aux marchés quant aux échéances moyennes des obligations en circulation. Le conseiller en valeurs tient compte de ces différences et base ses évaluations sur les rendements excédentaires par rapport aux bons du Trésor américains. Ainsi, les principaux marchés obligataires américains que surveille attentivement le conseiller ont dégagé un rendement moindre.

La surpondération de la Hongrie a eu un impact particulièrement négatif sur le rendement relatif, les obligations souveraines de ce pays ayant été liquidées en raison du choc inflationniste du côté de l'offre et de l'effondrement du gouvernement de coalition. Cette situation a compensé les effets positifs de la surpondération des États-Unis et de la sous-pondération de la zone euro et du Royaume-Uni. Le conseiller en valeurs croit que les estimations des données fondamentales de la Hongrie sont trop pessimistes et selon lui, les obligations souveraines présentent une évaluation intéressante.

Événements récents

Les analyses quantitative et fondamentale indiquent que la meilleure occasion à l'heure actuelle se situe dans les titres de créance de sociétés de grande qualité, dont les écarts se sont élargis de façon très significative, excédant même les sommets atteints à la suite des scandales de Enron et de WorldCom en 2002.

Le conseiller estime que l'élargissement massif des écarts ne correspond pas aux données fondamentales vigoureuses sur le crédit à l'heure actuelle.

Il augmente graduellement l'exposition aux obligations de sociétés et réduit le risque au moyen d'une bonne diversification.

Au sein du marché des obligations de sociétés de grande qualité, le conseiller juge que les meilleures occasions se situent dans le secteur des services

financiers, qui, naturellement, a beaucoup souffert de la crise des prêts à risque élevé. Les données fondamentales des institutions financières ont continué de se détériorer au premier trimestre alors que les bénéfices des banques et des courtiers ont été affectés par les radiations. Celles-ci sont à la hausse dans les banques et le conseiller en valeurs entrevoit d'autres trimestres difficiles.

Toutefois, il estime que les écarts des obligations de sociétés financières se sont élargis dans une telle mesure que le risque que doivent accepter les investisseurs est nettement compensé.

Le conseiller en valeurs a augmenté les positions de titres de créances américains adossées à des hypothèques commerciales cotées AAA. Ces titres se négocient en fonction d'évaluations très peu dispendieuses et le conseiller suppose qu'elles ne correspondent pas du tout aux données fondamentales.

La recherche quantitative et fondamentale incite le conseiller à conserver une exposition modérée à certains titres de créance des gouvernements de pays émergents. Les positions libellées en dollars américains comprennent le Brésil, le Pérou, Panama et la Russie.

Compte tenu de ses recherches quantitative et fondamentale, le conseiller a maintenu, pour les comptes qui permettent l'exposition aux devises, une sous-pondération ou une position à découvert (selon la devise de base du portefeuille) relativement au dollar américain par rapport à un panier de devises.

Les positions acheteur comprennent la couronne suédoise, la couronne norvégienne, le dollar australien, le dollar canadien et le dollar de Singapour. Ces devises devraient profiter d'un différentiel de taux d'intérêt positif par rapport aux autres pays. Le conseiller a vendu à découvert le franc suisse et la livre sterling.

La répartition géographique met l'accent sur les États-Unis, qui demeurent la plus importante surpondération du portefeuille. Le conseiller préconise ce pays en raison de sa recherche quantitative, estimant très intéressante la courbe de rendement américaine prononcée.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. Veuillez noter que d'autres ajustements seront apportés à l'actif du fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 495 368 \$ (473 368 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie I)

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 la dernière période d'un mois.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2008 (1 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,01
Charges	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,01
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,02
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—
Dividendes	—
Gains en capital	—
Remboursement de capital	—
Distributions totales ⁽³⁾	—
Actif net à la fin de la période	10,02

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non 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.

* Début des opérations en mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2008 (1 mois)*
Valeur liquidative (en milliers de \$)	60 142
Nombre de parts en circulation	6 000 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	43,85
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,02

(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 quotidienne 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.

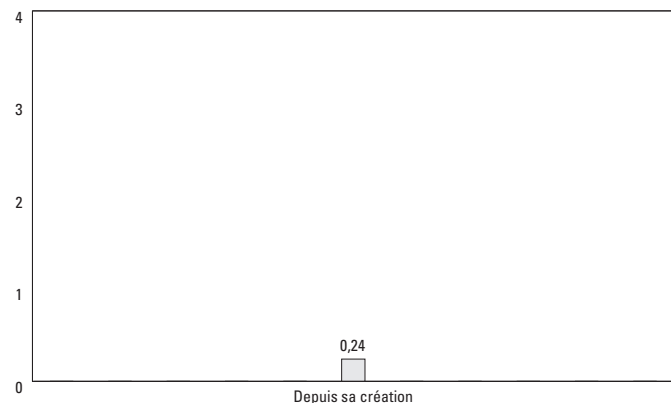
(3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(4) Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

* Début des opérations en mars 2008

Rendement passé

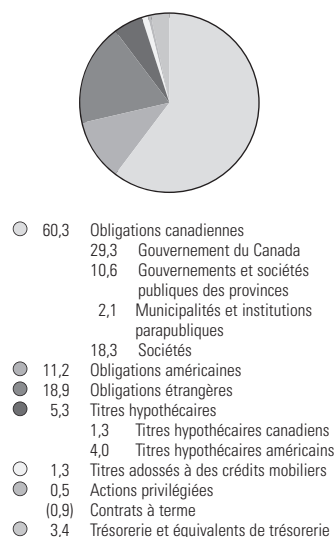
Rendement annuel (%)



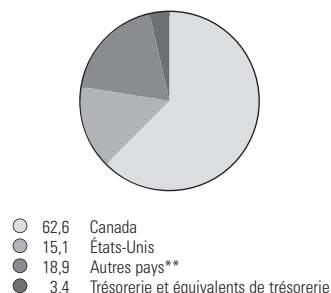
Le graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de cette période.

Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,950 %, 2011-12-15	6,5
2. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	6,1
3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,4
4. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,700 %, 2008-09-15	3,4
5. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	3,2
6. Gouvernement de la Norvège, 5,500 %, 2009-05-15	2,9
7. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	2,3
8. Province de Québec, 4,500 %, 2016-12-01	2,0
9. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2017-06-01	1,9
10. Gouvernement de la Suède, série 1040, 6,500 %, 2008-05-05	1,9
11. Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2009-09-01	1,9
12. Gouvernement d'Australie, série 121, 5,250 %, 2010-08-15	1,6
13. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	1,5
14. Mexican Fixed Rate Bonds, série MI10, 8,000 %, 2013-12-19	1,4
15. Province de l'Ontario, 5,850 %, 2033-03-08	1,4
16. Bons du Trésor des États-Unis, 2,000 %, 2016-01-15	1,2
17. Gouvernement de Singapour, 4,625 %, 2010-07-01	1,1
18. Banque Africaine de Développement, 4,850 %, 2012-07-24	1,1
19. Gouvernement du Canada, série A55, 8,000 %, 2023-06-01	0,9
20. Financement-Québec, 5,250 %, 2034-06-01	0,9
21. FNMA, 5,500 %, 2037-01-01	0,9
22. Contrats à terme, achat CAD/USD	
valeur contractuelle de 339 351 040 USD, juin 2008	-0,9
23. Exportation et développement Canada, 5,800 %, 2012-12-03	0,7
24. Gouvernement du Canada, série VW17, 8,000 %, 2027-06-01	0,7
25. Merrill Lynch Mortgage Loans, 5,414 %, 2046-07-12	0,7

Total

48,7

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

Autres renseignements importants

Constituées le 25 janvier 2008, les parts de catégorie I du Fonds Desjardins Obligations opportunités se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A.

FONDS DE REVENU

Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Le Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital a été créé le 25 janvier 2008. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2008 ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

Événements récents

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera vraisemblablement très faible, voire négative.

Veuillez noter que le Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital a commencé à acquérir des titres le 20 mars 2008.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 52 349 \$.

Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital

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 la dernière période d'un mois.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (1 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	—
Charges	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,02)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,02)
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—
Dividendes	—
Gains en capital	—
Remboursement de capital	0,02
Distributions totales ⁽³⁾	0,02
Actif net à la fin de la période	9,99

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non 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.

* Début des opérations en mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (1 mois)*
Valeur liquidative (en milliers de \$)	126 279
Nombre de parts en circulation	12 635 868
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	3,51
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	—
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—
Valeur liquidative par part (\$)	9,99

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en mars 2008

Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital

Frais de gestion

Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,49 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

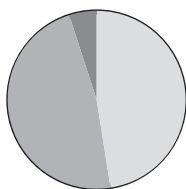
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,89 %
– Rémunération des courtiers	0,50 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital a été créé le 25 janvier 2008. Conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, il est donc impossible de présenter des données ou des analyses sur le rendement de ce Fonds.

Aperçu du portefeuille

Positions et répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



○ 47,6	Exposition du contrat gré à gré au rendement du Fonds Desjardins Obligations opportunités
● 47,6	Exposition du contrat gré à gré au rendement du Fonds Desjardins Obligations canadiennes
● 4,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

En vertu des modalités de chacun des contrats gré à gré conclus par le Fonds, ce dernier livrera à l'échéance des contrats gré à gré, des titres de participation détenus par le Fonds en retour d'un paiement en espèces d'un montant établi par le Fonds et la contrepartie au moment où les contrats gré à gré ont été conclus.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec Service à la clientèle des Fonds Desjardins 2, complexe Desjardins Case postale 9000, succursale Desjardins Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS DE REVENU

Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé a présenté un rendement modeste de -2,8 %, comparativement à -0,6 % pour son indice de référence. Cet écart s'explique uniquement par le fait que le Fonds est entièrement couvert et que son indice de référence ne l'est pas ; au cours du semestre, le dollar canadien a reculé de 3 % par rapport au dollar américain. Ainsi, en devise américaine, le portefeuille a surpassé l'indice de référence en ce qui a trait aux trois principaux facteurs de rendement : la sélection de titres, la répartition sectorielle et la pondération des cotes de crédit.

Bien que les décisions de placement reposent principalement sur la qualité des entreprises, le conseiller en valeurs fixe la pondération de certains secteurs en fonction de la conjoncture du marché. Il continue de cerner des occasions dans diverses régions du globe comme le Chili, la Suède, la Chine et le Canada, mais le Fonds demeure investi surtout dans des titres américains, soit plus de 85 % du portefeuille au 31 mars 2008.

Le Fonds a profité de décisions clés en matière de répartition sectorielle, comme la surpondération du sous-secteur de l'aérospatiale et de la défense et de celui de l'énergie. La stabilité des flux de trésorerie et les revenus découlant de contrats du sous-secteur de l'aérospatiale et de la défense continuent d'attirer les investisseurs qui cherchent à atténuer le risque. Le secteur de l'énergie a également profité d'un mouvement des investisseurs vers les titres de qualité et de la vigueur des prix des produits de base.

La sous-pondération du secteur des services financiers s'est révélée particulièrement bénéfique. Sa contre-performance a été étroitement liée à l'emprunteur résidentiel ResCap. Le Fonds a continué de profiter du profil d'affaires stable du secteur des soins de santé, lequel comporte toujours un bon potentiel de rendement total selon le conseiller en valeurs. Ce dernier maintient une sous-pondération du sous-secteur de la construction résidentielle compte tenu des données fondamentales, même si celui-ci a connu un rendement nettement supérieur à celui de l'indice au cours du premier trimestre de 2008.

En ce qui a trait à la qualité du crédit, le conseiller en valeurs maintient la sous-pondération des obligations cotées CCC à environ 12 % du portefeuille, ce qui a contribué au rendement global du Fonds au cours des deux derniers trimestres. Le conseiller en valeurs continue de favoriser les obligations cotées BB et B et cherchera à tirer profit de façon sélective de la disparité des écarts de crédit ayant caractérisé les obligations à rendement élevé au cours des deux derniers trimestres.

Événements récents

Le conseiller en valeurs recommande une pondération neutre en ce qui concerne les obligations à rendement élevé, compte tenu de l'équilibre entre l'amélioration des évaluations et l'assouplissement des données fondamentales résultant du ralentissement économique et de la hausse prévue des défaillances. Le marché des obligations à rendement élevé présente des écarts plus intéressants, ceux-ci s'étant élargis de plus de 700 points de base par rapport aux bons du Trésor de 10 ans, ce qui rassure le conseiller en valeurs dans un marché incertain.

Les évaluations actuelles des obligations à rendement élevé semblent refléter les attentes à la baisse en matière de bénéfices des sociétés. Même si une augmentation des taux de défaillance est prévue, ceux-ci demeureront en deçà de la moyenne à long terme au cours des six prochains mois. Les perspectives de la poursuite de faibles taux de défaillance reposent sur des bilans sains, des encaisses élevées et un nombre peu élevé d'échéances à court terme.

Les grandes préoccupations qui se faisaient sentir à la fin de l'année 2007 persistent en 2008. L'incidence soutenue de la faiblesse du marché immobilier, la durée de l'environnement de crédit restrictif, la détérioration du marché du

travail et l'ampleur du ralentissement économique demeurent les principaux obstacles à une correction rapide des marchés. Le secteur de l'immobilier demeure difficile ; le nombre de maisons non vendues reste élevé et les prix chutent. En ce qui a trait au marché du crédit, des critères sélectifs ont freiné les rachats d'entreprises par effet de levier, faisant en sorte que les transactions prévues se sont révélées dispendieuses et difficiles à concrétiser. Un certain nombre d'acquisitions par emprunt ont déjà été annulées au sein du marché des obligations à rendement élevé et on s'attend à ce que d'autres soient retirées ou financées différemment. Entre-temps, certains grands prêteurs (Citigroup, Merrill Lynch, Lehman Brothers) réunissent des capitaux après avoir subi des pertes liées aux hypothèques à risque élevé et au crédit dans l'environnement difficile de 2007. La croissance du PIB aux États-Unis devrait s'avérer léthargique au cours du premier semestre de 2008, bien qu'une croissance quelque peu supérieure à l'extérieur des États-Unis puisse atténuer l'impact sur les bénéfices des sociétés, surtout pour les entreprises actives sur les marchés internationaux.

Bref, les données fondamentales ont plafonné et le conseiller en valeurs ne prévoit pas d'amélioration à court terme quant à la capacité des émetteurs à rendement élevé de réduire leur endettement. La conjoncture s'améliore graduellement avec la vente de prêts-relais et de dettes d'acquisitions par emprunt aux fonds de capital privés ou en difficulté.

En plus des prévisions de bénéfices à la baisse, les évaluations actuelles du marché des obligations à rendement élevé tiennent également compte de taux de défaillance plus élevés. À l'heure actuelle, les évaluations comportent un taux de défaillance bien au-delà des prévisions annuelles de l'agence Moody's de 5,92 %. Ce qui pourrait changer la donne est le fait que l'économie pourrait se voir plongée dans une récession profonde et soutenue, et que les bénéfices des sociétés se détérioreraient ainsi de façon importante. La bonne nouvelle pour ceux qui investissent dans des obligations à rendement élevé est qu'au cours des cinq dernières années, de nombreux émetteurs ont refinancé leur dette et en ont prolongé l'échéance. Les émetteurs d'obligations à rendement élevé se sont donc généralement prémunis contre le refinancement dans un environnement de coût en capital plus élevé.

Alors que le marché des obligations à rendement élevé amorce une période de taux de défaillance plus élevés, il s'avère essentiel d'éviter les émetteurs plus risqués, c'est-à-dire surtout ceux affichant une cote de crédit CCC. Le conseiller en valeurs estime que les catégories de cotes BB et B comportent des occasions intéressantes en fonction des écarts d'évaluation actuels.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 49 975 \$ (56 500 \$ au 30 septembre 2007).

Le 19 septembre 2007, les Fonds NordOuest et les Fonds Ethical ont annoncé la création d'un partenariat stratégique entre les deux entreprises. La nouvelle société, Placements NordOuest & Éthique S.E.C. assume la responsabilité de la gestion des actifs des deux familles de fonds depuis le 28 décembre 2007.

Placements NordOuest et Éthique S.E.C. est une coentreprise de la société de gestion des Fonds Desjardins. Auparavant, les Fonds mutuels NordOuest inc., la société de gestion des Fonds NordOuest, était une filiale en propriété exclusive de la société de gestion des Fonds Desjardins.

Le Fonds a reçu des revenus d'intérêts de 4 106 125 \$ (271 467 \$ en 2007) ainsi que du gain en capital de 6 357 332 \$ (0 \$ en 2007) du Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest durant la période terminée le 31 mars 2008.

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 et le dernier exercice.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	9,49	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Produits	0,35	0,48
Charges	(0,10)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,50	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,01)	(0,51)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,26)	(0,17)
Distributions		
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,21	0,34
Dividendes	—	—
Gains en capital	0,55	—
Remboursement de capital	—	0,07
Distributions totales ⁽³⁾	0,76	0,41
Actif net à la fin de la période	8,48	9,49

(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.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	106 825	96 096
Nombre de parts en circulation	12 604 300	10 129 674
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,13	2,13
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%)	2,23	2,43
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	10,23	0,09
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	8,48	9,49

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé

Frais de gestion

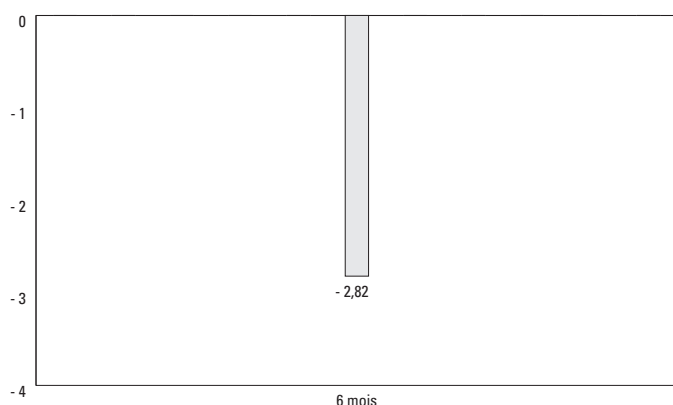
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,88 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,28 %
– Rémunération des courtiers	0,50 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

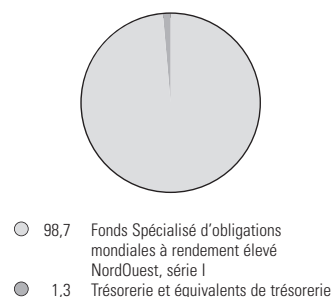
Rendement annuel (%)



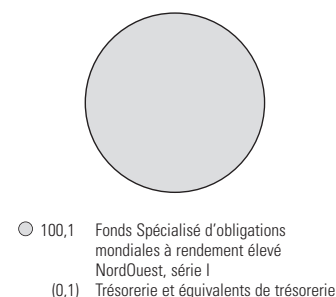
Le graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de cette période.

Aperçu du portefeuille

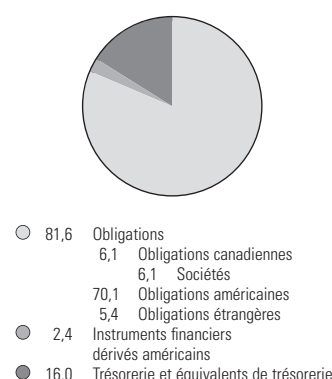
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



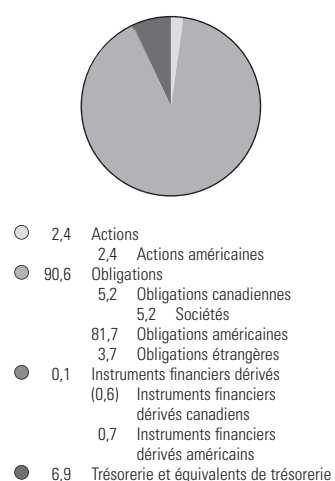
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



Répartition de la valeur liquidative (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2007



Répartition de la valeur liquidative (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2008



Les 25 positions principales du fonds sous-jacent (acheteur) *	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,9
2. Texas Competitive Electric Holdings placement privé, 10,250 %, 2015-11-01	2,4
3. Mosaic, 7,625 %, 2016-12-01	2,1
4. Freeport-McMoRan Copper & Gold, 8,250 %, 2015-04-01	2,0
5. HCA, 9,250 %, taux initial (jusqu'en 2011), 2016-11-15	2,0
6. Helix Energy Solutions Group, placement privé série 144A, 9,500 %, 2016-01-15	1,8
7. Southwestern Energy Co., 7,500 %, 2018-02-01	1,7
8. Wynn Las Vegas, 6,625 %, 2014-12-01	1,6
9. Rock-Tenn Company, placement privé, série 144A, 9,250 %, 2016-03-15	1,4
10. Bombardier, 8,000 %, taux initial (jusqu'en 2010), 2014-11-15	1,3
11. Sonat, 7,625 %, 2011-07-15	1,3
12. Tenneco Automotive, 8,625 %, 2014-11-15	1,2
13. Constellation Brands, série WI, 7,250 %, 2017-05-15	1,2
14. Community Health Systems, placement privé, 8,875 %, 2015-07-15	1,1
15. LVB Acquisition Merger, placement privé série 144A, 10,000 %, 2017-10-15	1,1
16. Axcan Intermediate Holdings, placement privé série 144A, 9,250 %, 2015-03-01	1,0
17. NRG Energy, 7,375 %, 2017-01-15	1,0
18. SPX Corporation, placement privé, série 144A, 7,625 %, 2014-12-15	1,0
19. Steel Dynamics, placement privé, série 144A, 7,375 %, 2012-11-01	1,0
20. GMAC, 7,750 %, 2010-01-19	1,0
21. OPTI Canada, série WI, 8,250 %, 2014-12-15	1,0
22. Ford Motor Credit Company, 7,250 %, 2011-10-25	0,9
23. Hawker Beechcraft, 8,500 %, 2015-04-01	0,9
24. EchoStar DBS Corporation, 7,125 %, 2016-02-01	0,9
25. Seagate Technology, 6,800 %, 2016-10-01	0,9
Total	38,7

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds sous-jacents peuvent être consultés à l'adresse Internet suivante : **www.sedar.com**.

FONDS ÉQUILIBRÉS

Fonds Desjardins Équilibré canadien

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Équilibré canadien a présenté un rendement modeste. Durant cette période, caractérisée par une crise financière et un ralentissement économique important aux États-Unis, les taux sur les marchés monétaire et obligataire ont considérablement diminué. Composant une proportion importante du portefeuille, les titres de participation ont par ailleurs été affectés par la forte dépréciation des marchés boursiers.

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions de crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

La politique de placement du Fonds prévoit une pondération cible de 60 % en actions, incluant un positionnement de 35 % en actions canadiennes, 15 % en actions américaines et 10 % en actions internationales. Les titres à revenu fixe constituent l'autre catégorie d'actif du Fonds. La répartition tactique permet d'ajuster la pondération de chaque catégorie d'actif en fonction des prévisions de rendement des conseillers en valeurs. Au cours des six derniers mois, l'équipe de répartition tactique de l'actif a réduit graduellement la pondération des actions dans le portefeuille au profit de l'encaisse.

En ce qui concerne le portefeuille d'actions canadiennes, des ajouts ont notamment été effectués aux positions de Research in Motion, Bombardier, CIBC, Agrium et Potash Corporation of Saskatchewan. Le titre de CHC Helicopter, une société achetée par un fonds d'investissement privé spécialisé dans le secteur de l'énergie, a été supprimé du portefeuille. Les titres de Banque Nationale et Métaux Russel, une entreprise spécialisée dans la distribution et la transformation de métaux en Amérique du Nord, ont également été complètement vendus. Au chapitre de la répartition sectorielle, le portefeuille est demeuré très sous-pondéré dans le sous-secteur bancaire au cours de la période, ce qui s'est avéré favorable. La participation dans Biovail a pour sa part eu un impact négatif sur le rendement du Fonds.

Événements récents

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera vraisemblablement très faible, voire négative.

Sur le plan de la répartition tactique de l'actif, aucun changement de stratégie n'est prévu à court terme. Au 31 mars, le portefeuille était encore très sous-pondéré en actions canadiennes, américaines et internationales, au profit de l'encaisse. Le conseiller en valeurs considère que les facteurs de risque sont encore trop importants pour réallouer une partie de l'actif vers les actions. Une position de neutralité est maintenue pour les obligations canadiennes.

À la suite de la modification n° 1 datée du 28 août 2007 au Prospectus simplifié du 17 janvier 2007 et à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins Sélection Équilibré canadien (fonds dissous) a été fusionné, le 18 janvier 2008, au Fonds Desjardins Équilibré canadien (fonds prorogé). La fusion a fait en sorte que les porteurs de parts du fonds dissous sont devenus des porteurs de parts du fonds prorogé. Cette situation a entraîné une augmentation totale de l'actif net du Fonds Desjardins Équilibré canadien de 166 619 788 \$. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du Fonds. La société de gestion détient 23 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 19 573 \$ (16 785 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 309 409 \$ (250 181 \$ au 30 septembre 2007).

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	16,89	16,61	16,85	15,08	14,15	13,19
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,27	0,55	0,53	0,53	0,46	0,49
Charges	(0,16)	(0,37)	(0,35)	(0,35)	(0,32)	(0,29)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,08)	1,88	1,15	1,11	0,96	(0,27)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,51)	(0,37)	(0,32)	0,72	0,10	1,23
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,04)	(0,07)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,52)	1,62	1,01	2,01	1,20	1,16
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,01	—	—	—	—	0,01
Dividendes	0,10	0,20	0,18	0,17	0,16	0,19
Gains en capital	1,59	1,02	1,05	0,07	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	1,70	1,22	1,23	0,24	0,16	0,20
Actif net à la fin de la période	14,48	16,89	16,61	16,85	15,08	14,15

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	524 839	423 179	479 552	567 739	336 545	381 857
Nombre de parts en circulation	36 162 618	25 014 519	28 864 949	33 697 596	22 311 514	26 996 297
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,14	2,14	2,14	2,15	2,19	2,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,16	2,21	2,27	2,34	2,31	2,33
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	121,25	177,29	170,74	134,65	76,21	51,54
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,52	0,43	0,33	0,29	0,21	0,13
Valeur liquidative par part (\$)	14,51	16,92	16,61	16,85	15,08	14,15

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Fonds Desjardins Équilibré canadien

Frais de gestion

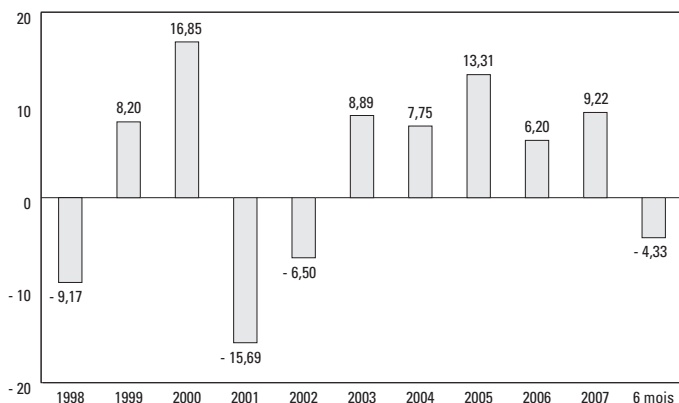
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Équilibré canadien sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,84 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,74 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

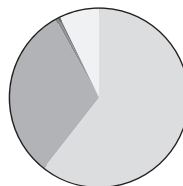
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du Fonds 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 intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

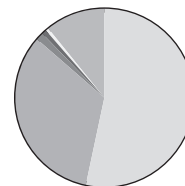
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



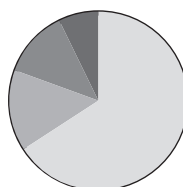
60,8	Actions
18,4	Services financiers
10,5	Énergie
7,6	Matériaux
5,5	Produits industriels
4,1	Technologie
4,0	Consommation discrétionnaire
3,9	Consommation courante
3,2	Soins de santé
2,3	Télécommunications
1,1	Services publics
0,2	Titres indiciels
31,4	Obligations canadiennes
16,1	Gouvernement du Canada
3,7	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
1,3	Municipalités et institutions parapubliques
10,3	Sociétés
0,3	Titres hypothécaires
0,4	Titres adossés à des crédits mobiliers
7,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



53,6	Actions
13,9	Services financiers
10,5	Énergie
9,0	Matériaux
5,7	Produits industriels
4,4	Technologie
2,9	Consommation discrétionnaire
2,4	Soins de santé
2,3	Consommation courante
1,5	Télécommunications
0,7	Services publics
0,3	Titres indiciels
32,8	Obligations canadiennes
19,8	Gouvernement du Canada
3,1	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
1,2	Municipalités et institutions parapubliques
8,7	Sociétés
1,4	Obligations étrangères
0,9	Titres hypothécaires
0,6	Titres adossés à des crédits mobiliers
10,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

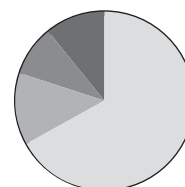
Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



66,1	Canada
14,5	États-Unis
12,3	Autres pays**
7,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



67,2	Canada
13,0	États-Unis
9,1	Autres pays**
10,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Équilibré canadien

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,7
2. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	7,1
3. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2017-06-01	4,0
4. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2014-06-01	2,6
5. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2011-09-01	2,3
6. Suncor Énergie	1,5
7. EnCana Corporation	1,4
8. Province de l'Ontario, 4,700 %, 2037-06-02	1,4
9. Research In Motion	1,3
10. Ontario School Boards Financing Corporation placement privé, série 06A1, 5,070 %, 2031-04-18	1,2
11. Guardian Capital Group, classe A	1,1
12. Royal Office Finance, série A, 5,209 %, 2037-11-12	1,0
13. Province de Québec, 4,500 %, 2017-12-01	1,0
14. Banque Royale du Canada	1,0
15. Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2009-12-01	0,9
16. Banque Scotia	0,9
17. Quest Capital Corp.	0,9
18. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	0,9
19. Banque Canadienne Impériale de Commerce	0,9
20. Equitable Group	0,9
21. Bombardier, classe B	0,8
22. Potash Corporation of Saskatchewan	0,8
23. Banque Toronto-Dominion	0,8
24. Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie 6,150 %, taux initial (jusqu'en 2012), 2022-06-30	0,8
25. Banque Toronto-Dominion, taux variable, 2106-12-18	0,7
Total	46,9

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS ÉQUILIBRÉS

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A) a présenté un rendement modeste. Dans un contexte défavorable aux titres boursiers, la pondération relativement élevée du portefeuille en actions de compagnies québécoises s'est révélée désavantageuse.

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

La politique de placement du Fonds prévoit une pondération de 60 % en actions de compagnies québécoises, 35 % en obligations d'émetteurs québécois et 5 % en titres du marché monétaire. Au cours des six derniers mois, l'équipe de répartition tactique de l'actif a réduit graduellement la pondération des actions au profit de l'encaisse.

L'univers de titres boursiers québécois comporte peu de compagnies des secteurs de l'énergie et des matériaux sur lesquelles le conseiller en valeurs peut capitaliser. Une sélection judicieuse de titres dans d'autres secteurs est donc primordiale pour bonifier le rendement du Fonds.

Parmi les titres ayant contribué de façon positive au cours du semestre, il convient de mentionner ceux de Genivar et de 5N Plus, une société spécialisée dans le domaine de la purification des métaux pour l'industrie de l'électronique. Une sous-pondération relative des titres d'Alimentation Couche-Tard et de Métro-Richelieu s'est aussi avérée bénéfique, compte tenu de la dépréciation du prix de l'action de ces deux sociétés durant les derniers mois. Pour sa part, le titre de Garda World a eu un impact négatif sur le rendement du Fonds.

Plusieurs transactions ont été effectuées au cours de la période. Les positions dans Bombardier, CAE, Industrielle Alliance, Assurance et services financiers, Power Corporation, Corporation financière Power et SNC Lavalin ont été augmentées. Par ailleurs, certains titres ont été entièrement supprimés du portefeuille, incluant ceux d'Alimentation Couche-Tard, affecté par le ralentissement économique américain, et de Métro-Richelieu, victime de la forte compétition entre Wal-Mart et Loblaws. Pour ce qui est du titre d'Alcan, il n'est plus présent au portefeuille.

Événements récents

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera vraisemblablement très faible, voire négative.

Sur le plan de la répartition tactique de l'actif, aucun changement de stratégie n'est prévu à court terme. Le conseiller en valeurs maintiendra donc une position de sous-pondération importante en actions, au profit de l'encaisse, alors qu'il privilégiera la neutralité en ce qui a trait aux obligations. Dans le portefeuille d'actions, les plus importantes détentions demeurent BCE, Bombardier, Power Corporation, Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et Corporation Financière Power.

Veuillez noter que conformément à l'avis aux porteurs de parts du 18 janvier 2008, le Fonds Desjardins Équilibré Québec commencera à utiliser des instruments dérivés de façon compatible avec son objectif de placement, tel que permis par les autorités en valeurs mobilières canadiennes, à compter du 1^{er} avril 2008. Le Fonds a l'intention d'utiliser des instruments dérivés à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture. Le Fonds n'utilisera les instruments dérivés qu'aux fins autorisées par les règlements sur les valeurs mobilières. Cette situation ne modifiera pas le degré de risque du Fonds, qui demeurera de faible à modéré.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du Fonds. La société de gestion détient 23 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 39 314 \$ (32 965 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 107 807 \$ (224 164 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A)

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	17,71	15,36	15,09	13,50	12,55	11,44
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,27	0,58	0,49	0,42	0,41	0,41
Charges	(0,18)	(0,37)	(0,33)	(0,32)	(0,29)	(0,26)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,04	2,59	0,90	0,87	0,54	(0,10)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,93)	0,21	(0,45)	0,74	0,41	1,20
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,02)	(0,04)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,82)	2,97	0,61	1,71	1,07	1,25
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,03	0,05	0,01	—	—	0,01
Dividendes	0,07	0,18	0,16	0,11	0,11	0,13
Gains en capital	2,96	0,26	0,16	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	3,06	0,49	0,33	0,11	0,11	0,14
Actif net à la fin de la période	13,89	17,71	15,36	15,09	13,50	12,55

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	192 063	212 867	222 711	267 916	255 441	241 730
Nombre de parts en circulation	13 800 562	11 998 525	14 500 712	17 760 020	18 926 007	19 257 871
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,19	2,19	2,19	2,20	2,20	2,16
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,21	2,22	2,26	2,31	2,28	2,29
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	38,51	69,18	88,91	52,48	46,39	10,50
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,29	0,24	0,19	0,14	0,12	0,02
Valeur liquidative par part (\$)	13,92	17,74	15,36	15,09	13,50	12,55

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A)

Frais de gestion

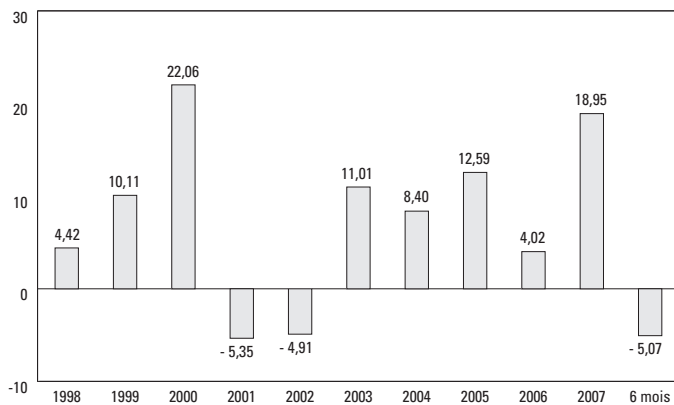
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,89 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,79 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

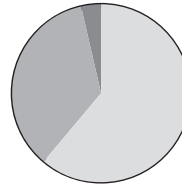
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du Fonds 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 intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

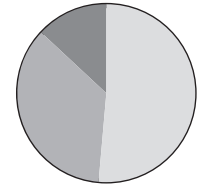
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



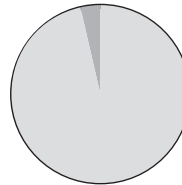
- 61,2 Actions
 - 15,7 Produits industriels
 - 13,2 Services financiers
 - 10,1 Matériaux
 - 9,2 Consommation discrétionnaire
 - 5,8 Consommation courante
 - 3,7 Télécommunications
 - 2,8 Technologie
 - 0,7 Énergie
- 35,4 Obligations canadiennes
 - 32,9 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 1,7 Municipalités et institutions parapubliques
 - 0,8 Sociétés
- 3,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



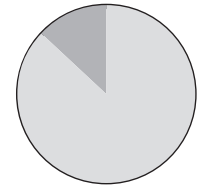
- 51,5 Actions
 - 18,0 Produits industriels
 - 14,7 Services financiers
 - 7,2 Consommation discrétionnaire
 - 5,3 Télécommunications
 - 2,2 Consommation courante
 - 2,0 Matériaux
 - 1,5 Technologie
 - 0,6 Énergie
- 35,6 Obligations canadiennes
 - 31,3 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 1,3 Municipalités et institutions parapubliques
 - 3,0 Sociétés
- 12,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



- 96,6 Canada
- 3,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 87,1 Canada
- 12,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur) *	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	12,9
2. Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	9,3
3. Province de Québec, 4,500 %, 2016-12-01	6,5
4. Province de Québec, 6,250 %, 2010-12-01	5,7
5. BCE	5,3
6. Province de Québec, 6,250 %, 2032-06-01	4,2
7. Bombardier, classe B	4,2
8. Power Corporation du Canada	4,0
9. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3,7
10. Corporation Financière Power	3,3
11. Banque Nationale du Canada	2,7
12. Groupe SNC-Lavalin	2,7
13. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	2,3
14. CAE	2,2
15. Province de Québec, 6,000 %, 2029-10-01	2,0
16. Fonds de revenu Genivar	1,8
17. Fonds de placement immobilier BTB	1,5
18. Hydro-Québec, 10,000 %, 2011-09-26	1,5
19. Astral Media, classe A	1,4
20. Atrium Innovations	1,4
21. Cogeco Câble	1,3
22. Banque Nationale du Canada 4,456 %, taux initial (jusqu'en 2011), 2016-11-02	1,3
23. Le Château, classe A	1,2
24. Fonds de revenu Pages Jaunes	1,2
25. Reitmans (Canada), classe A	1,2
Total	84,8

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS ÉQUILIBRÉS

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T) a présenté un rendement modeste. Dans un contexte défavorable aux titres boursiers, la pondération relativement élevée du portefeuille en actions de compagnies québécoises s'est révélée désavantageuse.

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

La politique de placement du Fonds prévoit une pondération de 60 % en actions de compagnies québécoises, 35 % en obligations d'émetteurs québécois et 5 % en titres du marché monétaire. Au cours des six derniers mois, l'équipe de répartition tactique de l'actif a réduit graduellement la pondération des actions au profit de l'encaisse.

L'univers de titres boursiers québécois comporte peu de compagnies des secteurs de l'énergie et des matériaux sur lesquelles le conseiller en valeurs peut capitaliser. Une sélection judicieuse de titres dans d'autres secteurs est donc primordiale pour bonifier le rendement du Fonds.

Parmi les titres ayant contribué de façon positive au cours du semestre, il convient de mentionner ceux de Genivar et de 5N Plus, une société spécialisée dans le domaine de la purification des métaux pour l'industrie de l'électronique. Une sous-pondération relative des titres d'Alimentation Couche-Tard et de Métro-Richelieu s'est aussi avérée bénéfique, compte tenu de la dépréciation du prix de l'action de ces deux sociétés durant les derniers mois. Pour sa part, le titre de Garda World a eu un impact négatif sur le rendement du Fonds.

Plusieurs transactions ont été effectuées au cours de la période. Les positions dans Bombardier, CAE, Industrielle Alliance, Assurance et services financiers, Power Corporation, Corporation financière Power et SNC Lavalin ont été augmentées. Par ailleurs, certains titres ont été entièrement supprimés du portefeuille, incluant ceux d'Alimentation Couche-Tard, affecté par le ralentissement économique américain, et de Métro-Richelieu, victime de la forte compétition entre Wal-Mart et Loblaws. Pour ce qui est du titre d'Alcan, il n'est plus présent au portefeuille.

Événements récents

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera vraisemblablement très faible, voire négative.

Sur le plan de la répartition tactique de l'actif, aucun changement de stratégie n'est prévu à court terme. Le conseiller en valeurs maintiendra donc une position de sous-pondération importante en actions, au profit de l'encaisse, alors qu'il privilégiera la neutralité en ce qui a trait aux obligations. Dans le portefeuille d'actions, les plus importantes détentions demeurent BCE, Bombardier, Power Corporation, Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et Corporation Financière Power.

Veuillez noter que conformément à l'avis aux porteurs de parts du 18 janvier 2008, le Fonds Desjardins Équilibré Québec commencera à utiliser des instruments dérivés de façon compatible avec son objectif de placement, tel que permis par les autorités en valeurs mobilières canadiennes, à compter du 1^{er} avril 2008. Le Fonds a l'intention d'utiliser des instruments dérivés à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture. Le Fonds n'utilisera les instruments dérivés qu'aux fins autorisées par les règlements sur les valeurs mobilières. Cette situation ne modifiera pas le degré de risque du Fonds, qui demeurera de faible à modéré.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du Fonds. La société de gestion détient 23 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 39 314 \$ (32 965 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 107 807 \$ (224 164 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T)

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (10 mois) * \$
Actif net au début de la période	12,35	10,93	11,10	10,42	10,17	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,19	0,41	0,36	0,32	0,32	0,27
Charges	(0,12)	(0,26)	(0,24)	(0,24)	(0,23)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,77	1,83	0,64	0,65	0,38	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,37)	0,09	(0,32)	0,48	0,04	0,75
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,02)	(0,03)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,55)	2,04	0,44	1,21	0,51	0,87
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,02	0,03	0,01	—	—	0,01
Dividendes	0,05	0,12	0,11	0,08	0,08	0,06
Gains en capital	1,82	0,18	0,11	—	—	—
Remboursement de capital	—	0,27	0,37	0,52	0,52	0,39
Distributions totales ⁽³⁾	1,89	0,60	0,60	0,60	0,60	0,46
Actif net à la fin de la période	9,91	12,35	10,93	11,10	10,42	10,17

(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.

* Début des opérations en décembre 2002

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (10 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	43 949	56 134	51 325	50 142	27 282	7 905
Nombre de parts en circulation	4 425 622	4 536 951	4 694 879	4 517 739	2 619 222	777 262
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,19	2,19	2,19	2,20	2,20	2,16
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,19	2,22	2,27	2,33	2,39	2,29
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	38,51	69,18	88,91	52,48	46,39	10,50
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,29	0,24	0,19	0,14	0,12	0,02
Valeur liquidative par part (\$)	9,93	12,37	10,93	11,10	10,42	10,17

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en décembre 2002

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T)

Frais de gestion

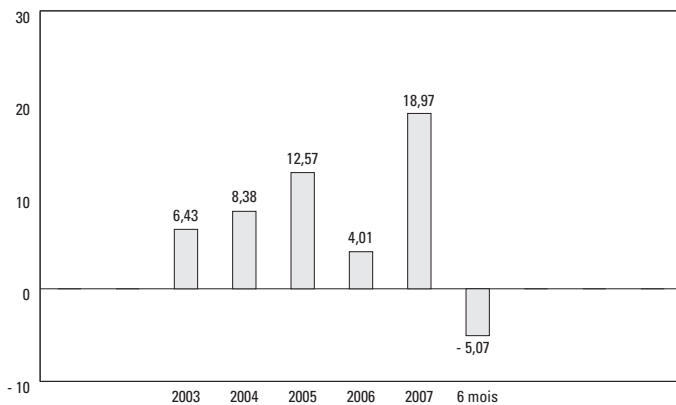
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,89 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,79 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

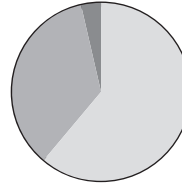
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du Fonds 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 intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

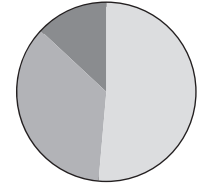
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



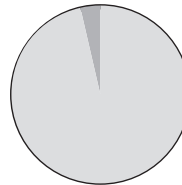
61,2	Actions
15,7	Produits industriels
13,2	Services financiers
10,1	Matériaux
9,2	Consommation discrétionnaire
5,8	Consommation courante
3,7	Télécommunications
2,8	Technologie
0,7	Énergie
35,4	Obligations canadiennes
32,9	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
1,7	Municipalités et institutions parapubliques
0,8	Sociétés
3,4	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



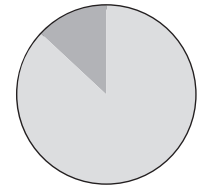
51,5	Actions
18,0	Produits industriels
14,7	Services financiers
7,2	Consommation discrétionnaire
5,3	Télécommunications
2,2	Consommation courante
2,0	Matériaux
1,5	Technologie
0,6	Énergie
35,6	Obligations canadiennes
31,3	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
1,3	Municipalités et institutions parapubliques
3,0	Sociétés
12,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



96,6	Canada
3,4	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



87,1	Canada
12,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T)

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	12,9
2. Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	9,3
3. Province de Québec, 4,500 %, 2016-12-01	6,5
4. Province de Québec, 6,250 %, 2010-12-01	5,7
5. BCE	5,3
6. Province de Québec, 6,250 %, 2032-06-01	4,2
7. Bombardier, classe B	4,2
8. Power Corporation du Canada	4,0
9. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3,7
10. Corporation Financière Power	3,3
11. Banque Nationale du Canada	2,7
12. Groupe SNC-Lavalin	2,7
13. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	2,3
14. CAE	2,2
15. Province de Québec, 6,000 %, 2029-10-01	2,0
16. Fonds de revenu Genivar	1,8
17. Fonds de placement immobilier BTB	1,5
18. Hydro-Québec, 10,000 %, 2011-09-26	1,5
19. Astral Media, classe A	1,4
20. Atrium Innovations	1,4
21. Cogeco Câble	1,3
22. Banque Nationale du Canada 4,456 %, taux initial (jusqu'en 2011), 2016-11-02	1,3
23. Le Château, classe A	1,2
24. Fonds de revenu Pages Jaunes	1,2
25. Reitmans (Canada), classe A	1,2
Total	84,8

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 16 décembre 2002, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Équilibré Québec vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et comportent le même pourcentage de frais de gestion.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A) a présenté un bon rendement, dans un environnement de dépréciation importante des marchés boursiers partout dans le monde. La performance des actions ordinaires, qui constituent une proportion importante du portefeuille du Fonds, a toutefois été négative au cours de la période.

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

La politique de placement du Fonds prévoit une pondération cible de 65 % en actions ordinaires canadiennes. Les actions privilégiées et les obligations de sociétés comptent respectivement pour 20 % et 15 % du portefeuille. Les conseillers en valeurs peuvent faire varier de façon tactique les pondérations des classes d'actif autour de ces niveaux. Au cours des six derniers mois, l'équipe de répartition tactique de l'actif a réduit graduellement la pondération des actions ordinaires, au profit de l'encaisse. Quelques transactions ont été effectuées au niveau des actions privilégiées et des obligations corporatives, et ce, dans un contexte plus difficile sur le plan de la liquidité des marchés.

En ce qui a trait aux actions ordinaires canadiennes, le positionnement du portefeuille a été quelque peu modifié au cours de la période. Durant les derniers mois, les secteurs de la consommation discrétionnaire et des services financiers ont été particulièrement affectés par la situation économique défavorable aux États-Unis. Au chapitre de la répartition sectorielle, la surpondération de titres des secteurs des télécommunications et de la consommation discrétionnaire s'est avérée nuisible au portefeuille, tout comme la sous-pondération dans le secteur des matériaux.

La sélection de titres a eu un impact négatif sur le rendement du portefeuille, notamment la surpondération des actions d'AGF Management et de DundeeWealth, une société dont le projet de vente ne s'est pas concrétisé. La surpondération du titre de Trinidad Drilling a été positive, à la suite de la conversion en corporation de cette entreprise qui était une fiducie de revenu. Le portefeuille a aussi bénéficié de la poussée du titre de Teck Cominco, qui a tiré parti de la montée des cours des ressources naturelles, et de l'appréciation du titre de CHC Helicopter, l'entreprise ayant été achetée par un fonds d'investissement privé spécialisé dans le secteur de l'énergie.

Plusieurs transactions ont été effectuées au cours des derniers mois. Au niveau des actions ordinaires, il convient de souligner l'ajout de titres de BMO et de CIBC et la vente de titres de Banque de Nouvelle-Écosse, Banque TD et Banque Royale. En dépit des difficultés de plusieurs banques canadiennes, aucune coupure de dividende n'est prévue. Profitant de la faiblesse du cours, le conseiller en valeurs a aussi procédé à l'achat de titres supplémentaires d'Agrium, toujours confiant que la demande mondiale pour les fertilisants continuera d'être porteuse de croissance. Par ailleurs, il faut mentionner l'achat d'actions additionnelles de Brick Group et l'acquisition de titres de Yamana Gold, qui se situaient à un niveau intéressant par rapport à leur évaluation. Enfin, les titres d'Agnico-Eagle Mines ont été vendus.

Événements récents

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera probablement très faible, voire négative.

Sur le plan de la répartition tactique de l'actif, aucun changement de stratégie n'est prévu à court terme. Une sous-pondération importante des actions ordinaires est maintenue dans le portefeuille, au profit de l'encaisse. Pour ce qui est des actions canadiennes, le conseiller en valeurs ne prévoit pas de modification significative au positionnement du portefeuille. À la fin de mars, les secteurs de l'énergie et des matériaux étaient quelque peu sous-représentés. Le portefeuille affichait notamment des positions relativement importantes dans Société Financière Manuvie, EnCana Corporation et certaines banques.

De façon générale, le conseiller en valeurs privilégie les titres de sociétés bien établies offrant un potentiel de hausse de leurs dividendes. L'approche de gestion du Fonds repose beaucoup plus sur la sélection de titres que sur la répartition entre les différents secteurs. Comme il se doit, les principaux critères d'évaluation continuent de révéler un portefeuille qui se transige à des multiples inférieurs à ceux du marché.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. D'autres ajustements seront apportés à l'actif du Fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du Fonds. La société de gestion détient 23 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A)

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 3 845 \$ (13 490 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 205 835 \$ (938 107 \$ au 30 septembre 2007).

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A						
	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	26,12	23,67	23,21	19,19	16,90	15,05
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,46	0,88	0,76	0,67	0,63	0,65
Charges	(0,24)	(0,54)	(0,51)	(0,47)	(0,40)	(0,34)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,12	1,20	0,98	0,84	0,62	0,09
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,86)	1,21	(0,23)	3,15	1,57	1,68
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,53)	2,74	1,00	4,19	2,42	2,08
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	0,23	0,24	0,23	0,17	0,19	0,24
Gains en capital	0,77	—	0,32	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	1,00	0,24	0,55	0,17	0,19	0,24
Actif net à la fin de la période	23,60	26,12	23,67	23,21	19,19	16,90

(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 – Catégorie A						
	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	916 716	1 043 975	979 839	912 442	594 836	454 264
Nombre de parts en circulation	38 770 081	39 914 507	41 388 524	39 310 882	30 995 131	26 881 149
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,06	2,12	2,18	2,19	2,19	2,14
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,06	2,12	2,24	2,30	2,28	2,29
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	13,48	45,10	36,44	26,97	30,32	32,47
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,06	0,04	0,04	0,09	0,11	0,09
Valeur liquidative par part (\$)	23,64	26,16	23,67	23,21	19,19	16,90

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A)

Frais de gestion

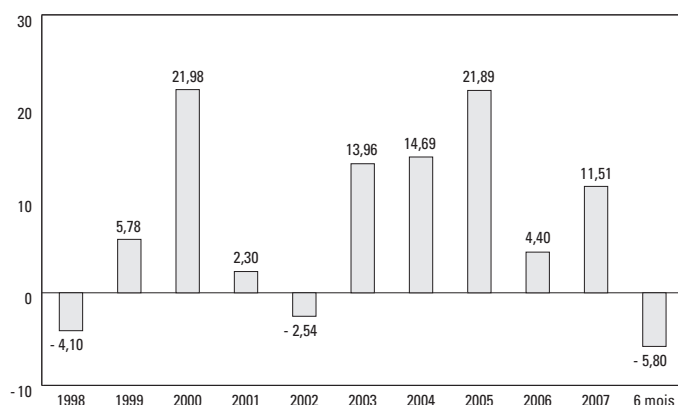
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,80 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,70 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

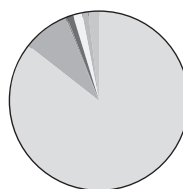
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du Fonds 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 intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Aperçu du portefeuille

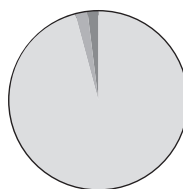
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



- 85,6 Actions*
 - 40,6 Services financiers
 - 16,6 Énergie
 - 7,4 Matériaux
 - 6,7 Télécommunications
 - 5,9 Consommation discrétionnaire
 - 4,4 Produits industriels
 - 2,2 Services publics
 - 1,8 Consommation courante
- 8,4 Obligations canadiennes
 - 0,8 Gouvernement du Canada
 - 7,6 Sociétés
- 0,4 Obligations américaines
- 1,1 Obligations étrangères
- 1,6 Titres hypothécaires
- 1,0 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 1,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

* Les actions privilégiées canadiennes représentent 19,8 % de la valeur liquidative.

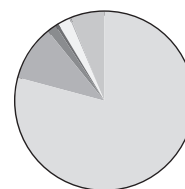
Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



- 96,0 Canada
- 2,1 Autres pays**
- 1,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

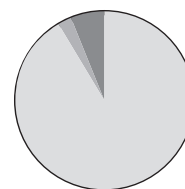
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



- 79,4 Actions*
 - 34,3 Services financiers
 - 17,2 Énergie
 - 8,6 Matériaux
 - 6,4 Télécommunications
 - 4,4 Consommation discrétionnaire
 - 3,8 Produits industriels
 - 2,4 Services publics
 - 1,8 Consommation courante
 - 0,5 Soins de santé
- 10,0 Obligations canadiennes
 - 10,0 Sociétés
- 1,6 Obligations américaines
- 0,5 Obligations étrangères
- 2,2 Titres hypothécaires
- 0,4 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 5,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

* Les actions privilégiées canadiennes représentent 20,8 % de la valeur liquidative.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 91,6 Canada
- 2,5 Autres pays**
- 5,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur) *	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,9
2. EnCana Corporation	3,8
3. Société Financière Manuvie	3,6
4. Banque Royale du Canada	2,7
5. Banque Scotia	2,6
6. Banque Toronto-Dominion	2,5
7. Petro-Canada	1,8
8. BCE	1,8
9. Teck Cominco, classe B	1,7
10. Goldcorp	1,7
11. Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,7
12. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,7
13. Husky Energy	1,6
14. Financière Sun Life	1,5
15. Agrium	1,5
16. Nexen	1,4
17. Trinidad Drilling	1,4
18. Canadian Natural Resources	1,3
19. TELUS Corporation	1,1
20. Rogers Communications, classe B	1,1
21. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	1,1
22. Metro, classe A	1,1
23. Société aurifère Barrick	1,0
24. Banque Royale du Canada, privilégiées, série AD, 4,500 %	1,0
25. Vermilion Energy Trust	1,0
Total	47,6

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T) a présenté un bon rendement, dans un environnement de dépréciation importante des marchés boursiers partout dans le monde. La performance des actions ordinaires, qui constituent une proportion importante du portefeuille du Fonds, a toutefois été négative au cours de la période.

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

La politique de placement du Fonds prévoit une pondération cible de 65 % en actions ordinaires canadiennes. Les actions privilégiées et les obligations de sociétés comptent respectivement pour 20 % et 15 % du portefeuille. Les conseillers en valeurs peuvent faire varier de façon tactique les pondérations des classes d'actif autour de ces niveaux. Au cours des six derniers mois, l'équipe de répartition tactique de l'actif a réduit graduellement la pondération des actions ordinaires, au profit de l'encaisse. Quelques transactions ont été effectuées au niveau des actions privilégiées et des obligations corporatives, et ce, dans un contexte plus difficile sur le plan de la liquidité des marchés.

En ce qui a trait aux actions ordinaires canadiennes, le positionnement du portefeuille a été quelque peu modifié au cours de la période. Durant les derniers mois, les secteurs de la consommation discrétionnaire et des services financiers ont été particulièrement affectés par la situation économique défavorable aux États-Unis. Au chapitre de la répartition sectorielle, la surpondération de titres des secteurs des télécommunications et de la consommation discrétionnaire s'est avérée nuisible au portefeuille, tout comme la sous-pondération dans le secteur des matériaux.

La sélection de titres a eu un impact négatif sur le rendement du portefeuille, notamment la surpondération des actions d'AGF Management et de DundeeWealth, une société dont le projet de vente ne s'est pas concrétisé. La surpondération du titre de Trinidad Drilling a été positive, à la suite de la conversion en corporation de cette entreprise qui était une fiducie de revenu. Le portefeuille a aussi bénéficié de la poussée du titre de Teck Cominco, qui a tiré parti de la montée des cours des ressources naturelles, et de l'appréciation du titre de CHC Helicopter, l'entreprise ayant été achetée par un fonds d'investissement privé spécialisé dans le secteur de l'énergie.

Plusieurs transactions ont été effectuées au cours des derniers mois. Au niveau des actions ordinaires, il convient de souligner l'ajout de titres de BMO et de CIBC et la vente de titres de Banque de Nouvelle-Écosse, Banque TD et Banque Royale. En dépit des difficultés de plusieurs banques canadiennes, aucune coupure de dividende n'est prévue. Profitant de la faiblesse du cours, le conseiller en valeurs a aussi procédé à l'achat de titres supplémentaires d'Agrium, toujours confiant que la demande mondiale pour les fertilisants continuera d'être porteuse de croissance. Par ailleurs, il faut mentionner l'achat d'actions additionnelles de Brick Group et l'acquisition de titres de Yamana Gold, qui se situaient à un niveau intéressant par rapport à leur évaluation. Enfin, les titres d'Agnico-Eagle Mines ont été vendus.

Événements récents

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera probablement très faible, voire négative.

Sur le plan de la répartition tactique de l'actif, aucun changement de stratégie n'est prévu à court terme. Une sous-pondération importante des actions ordinaires est maintenue dans le portefeuille, au profit de l'encaisse. Pour ce qui est des actions canadiennes, le conseiller en valeurs ne prévoit pas de modification significative au positionnement du portefeuille. À la fin de mars, les secteurs de l'énergie et des matériaux étaient quelque peu sous-représentés. Le portefeuille affichait notamment des positions relativement importantes dans Société Financière Manuvie, EnCana Corporation et certaines banques.

De façon générale, le conseiller en valeurs privilégie les titres de sociétés bien établies offrant un potentiel de hausse de leurs dividendes. L'approche de gestion du Fonds repose beaucoup plus sur la sélection de titres que sur la répartition entre les différents secteurs. Comme il se doit, les principaux critères d'évaluation continuent de révéler un portefeuille qui se transige à des multiples inférieurs à ceux du marché.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. D'autres ajustements seront apportés à l'actif du Fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du Fonds. La société de gestion détient 23 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T)

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 3 845 \$ (13 490 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 205 835 \$ (938 107 \$ au 30 septembre 2007).

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (10 mois) * \$
Actif net au début de la période	12,83	12,36	12,72	11,14	10,43	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,23	0,44	0,41	0,38	0,37	0,33
Charges	(0,13)	(0,27)	(0,27)	(0,26)	(0,24)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,55	0,61	0,52	0,44	0,37	0,10
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,41)	0,61	(0,10)	1,83	0,75	0,77
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	(0,01)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,76)	1,38	0,56	2,39	1,25	1,03
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	0,07	0,17	0,13	0,12	0,09	0,11
Gains en capital	0,38	—	0,16	—	—	—
Remboursement de capital	—	0,73	0,61	0,66	0,69	0,48
Distributions totales ⁽³⁾	0,45	0,90	0,90	0,78	0,78	0,59
Actif net à la fin de la période	11,64	12,83	12,36	12,72	11,14	10,43

(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.

* Début des opérations en décembre 2002

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (10 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	426 681	498 465	468 686	398 220	133 579	17 094
Nombre de parts en circulation	36 580 694	38 784 496	37 932 219	31 315 228	11 989 830	1 639 178
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,06	2,12	2,18	2,19	2,19	2,14
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,06	2,12	2,24	2,32	2,34	2,29
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	13,48	45,10	36,44	26,97	30,32	32,47
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,06	0,04	0,04	0,09	0,11	0,09
Valeur liquidative par part (\$)	11,66	12,85	12,36	12,72	11,14	10,43

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en décembre 2002

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T)

Frais de gestion

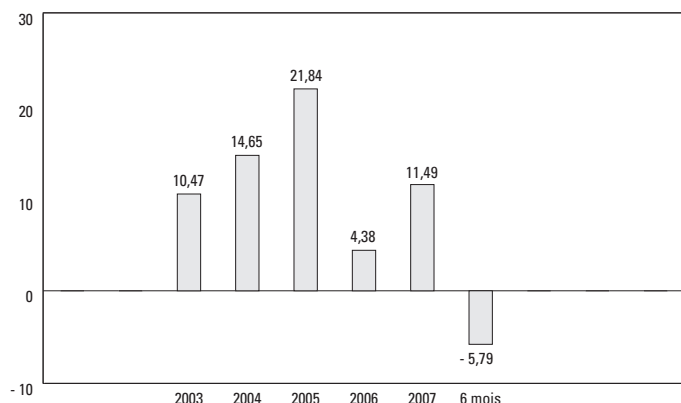
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,80 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,70 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

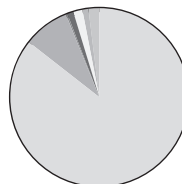
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du Fonds 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 intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Aperçu du portefeuille

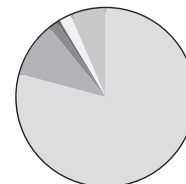
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



- 85,6 Actions*
 - 40,6 Services financiers
 - 16,6 Énergie
 - 7,4 Matériaux
 - 6,7 Télécommunications
 - 5,9 Consommation discrétionnaire
 - 4,4 Produits industriels
 - 2,2 Services publics
 - 1,8 Consommation courante
- 8,4 Obligations canadiennes
 - 0,8 Gouvernement du Canada
 - 7,6 Sociétés
- 0,4 Obligations américaines
- 1,1 Obligations étrangères
- 1,6 Titres hypothécaires
- 1,0 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 1,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

* Les actions privilégiées canadiennes représentent 19,8 % de la valeur liquidative.

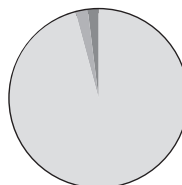
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



- 79,4 Actions*
 - 34,3 Services financiers
 - 17,2 Énergie
 - 8,6 Matériaux
 - 6,4 Télécommunications
 - 4,4 Consommation discrétionnaire
 - 3,8 Produits industriels
 - 2,4 Services publics
 - 1,8 Consommation courante
 - 0,5 Soins de santé
- 10,0 Obligations canadiennes
 - 10,0 Sociétés
- 1,6 Obligations américaines
- 0,5 Obligations étrangères
- 2,2 Titres hypothécaires
- 0,4 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 5,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

* Les actions privilégiées canadiennes représentent 20,8 % de la valeur liquidative.

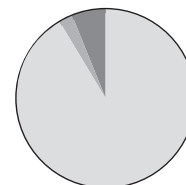
Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



- 96,0 Canada
- 2,1 Autres pays**
- 1,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 91,6 Canada
- 2,5 Autres pays**
- 5,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T)

Les 25 positions principales (acheteur) *	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,9
2. EnCana Corporation	3,8
3. Société Financière Manuvie	3,6
4. Banque Royale du Canada	2,7
5. Banque Scotia	2,6
6. Banque Toronto-Dominion	2,5
7. Petro-Canada	1,8
8. BCE	1,8
9. Teck Cominco, classe B	1,7
10. Goldcorp	1,7
11. Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,7
12. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,7
13. Husky Energy	1,6
14. Financière Sun Life	1,5
15. Agrium	1,5
16. Nexen	1,4
17. Trinidad Drilling	1,4
18. Canadian Natural Resources	1,3
19. TELUS Corporation	1,1
20. Rogers Communications, classe B	1,1
21. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	1,1
22. Metro, classe A	1,1
23. Société aurifère Barrick	1,0
24. Banque Royale du Canada, privilégiées, série AD, 4,500 %	1,0
25. Vermilion Energy Trust	1,0
Total	47,6

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 17 décembre 2002, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Dividendes vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et comportent le même pourcentage de frais de gestion.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A) a présenté un rendement modeste.

LSV Asset Management

LSV Asset Management est un conseiller de type valeur ayant recours à l'analyse quantitative. Son approche disciplinée et basée sur des lignes directrices évalue un vaste éventail de titres en fonction d'une combinaison de facteurs de valeur et de momentum. Il investit dans quelque 40 des titres les plus intéressants en fonction de ses paramètres de risque afin de maîtriser l'erreur de suivi par rapport à l'indice S & P / TSX. Le processus a été mis au point par les partenaires fondateurs au fil de plusieurs années de recherche sur divers comportements en matière de placements.

LSV n'adopte aucune position macroéconomique. Une approche de contrôle des risques lui permet de limiter les surexpositions ou sous-expositions des secteurs au sein du portefeuille. Les caractéristiques de valeur et la sélection de titres constituent les principaux facteurs qui expliquent le rendement.

Le portefeuille a été créé le 18 janvier 2008 et LSV a entrepris une transition pendant les semaines qui ont suivi afin de le repositionner en fonction de ses titres. Au cours des deux derniers mois, les titres de style croissance ont surclassé les titres de type valeur, ce qui s'est avéré un défi pour le conseiller. Les titres du portefeuille ont souffert par rapport à l'indice de référence en ce qui concerne le secteur des services financiers, mais les titres des secteurs de l'énergie et des matériaux ont surclassé ceux de l'indice.

Tetrem Capital Management

Tetrem assume la gestion d'un volet du Fonds depuis le 21 janvier 2008. Entre le 18 janvier et le 31 mars, l'indice S & P / TSX a dégagé un rendement total de 5,47 % par rapport à 8,91 % pour cette portion du Fonds. En raison de la forte volatilité dès la première journée du mandat, le conseiller en valeurs a minutieusement géré l'introduction de certaines positions afin de minimiser l'impact du marché. Au cours de la première semaine, une proportion exceptionnellement élevée du portefeuille était détenue sous forme d'espèces et d'unités de l'indice S & P / TSX afin de laisser le temps au conseiller en valeurs d'investir pleinement le portefeuille de façon méthodique.

Le Fonds a profité d'une surpondération en titres des services énergétiques, lesquels représentaient environ 8 % de sa composition à la fin de la première semaine. À la fin de 2007, le secteur se négociait en fonction d'évaluations intéressantes malgré une perspective positive à long terme. Il est évident que les gisements de gaz naturel du bassin sédimentaire de l'Ouest du Canada les plus faciles à trouver ont tous été exploités. Les entreprises d'exploration doivent maintenant forer davantage de puits pour maintenir la production des dernières années, et ce, sans même réussir à l'augmenter. Cette production devrait toutefois satisfaire la demande à long terme des entreprises de services énergétiques et cela augure bien pour les titres de ce secteur. Le marché semblait négliger cette donnée fondamentale à la fin de 2007, ce qui représentait une occasion à contre-courant qu'a saisie le conseiller en valeurs pour y investir. Le titre de Trican Well Services a dégagé les meilleurs rendements au sein du portefeuille, connaissant une hausse de 48 %.

Le conseiller en valeurs demeure prudent à l'égard des banques et le Fonds a profité de l'absence au portefeuille du titre de la Banque de Montréal. Il s'agit du titre ayant eu le pire impact sur l'indice S & P / TSX au cours de la période. Même si le conseiller en valeurs préconise les banques en tant qu'entreprises, le portefeuille du Fonds comprend d'ailleurs des titres de trois d'entre elles, il reconnaît que leurs évaluations sont historiquement élevées sur une base cours / valeur comptable. Les principales positions du Fonds au sein du secteur des services financiers non-banquiers ont affiché des rendements disparates : Société Financière Manuvie a connu une hausse de 8 % tandis que Power Corporation du Canada a chuté de 7 %, une baisse surprenante compte tenu de la stabilité à long terme et du potentiel de croissance de ce titre. Le marché semble être préoccupé par les deux principales filiales de Power Corporation du Canada : l'acquisition par Great West Life du conseiller en valeurs de fonds américain Putnam Investment, lequel connaît des difficultés, a suscité la consternation, alors que les revenus de gestion de IGM Financial ont été affectés par les évaluations à la baisse des actions. Le conseiller en valeurs estime que le marché rate des occasions à long terme en axant ses efforts sur les perspectives à court terme. Il a ainsi introduit au portefeuille le titre de IGM Financial. Grâce à l'augmentation semestrielle de son dividende et à un rendement de plus de 4 %, les performances potentielles devraient excéder les risques à court terme.

AllianceBernstein

La sélection de titres au sein du secteur des produits industriels et des biens de consommation cyclique s'est avérée le principal facteur défavorable au rendement relatif. La sous-pondération du secteur de l'or l'a également affecté. Toutefois, une sélection positive de titres liés aux biens d'équipement et à la finance a contribué à atténuer la contre-performance.

Les titres du secteur des matériaux ont entravé la progression du Fonds. Breakwater Resources et Inmet ont souffert de la baisse des prix des produits de base, surtout en ce qui a trait au zinc et au cuivre, les deux principaux minéraux transformés par ces entreprises. L'exposition à Breakwater Resources a également été réduite en raison d'interruptions opérationnelles à la mine du Honduras.

Les titres ayant le mieux contribué au rendement se sont avérés diversifiés et comprennent ceux de EnCana Corporation et Gerdau Ameristeel. EnCana a enregistré un bénéfice en hausse de 63 % au quatrième trimestre, alimenté surtout par l'augmentation de la production de gaz naturel aux États-Unis. Le fabricant d'acier Gerdau Ameristeel a surpassé les attentes du marché, ayant plus que doublé ses bénéfices au quatrième trimestre de 2007. Le fait d'atténuer la sous-pondération de la Banque de Montréal en début d'année a également favorisé le rendement du portefeuille.

Événements récents

La volatilité des marchés devrait se poursuivre au deuxième trimestre de 2008, alors que les investisseurs scruteront les évaluations dans un contexte d'influences contradictoires : économie américaine faible, Réserve fédérale conciliante et incertitude quant à l'exposition du secteur des services financiers à la crise du crédit et des liquidités. Le conseiller surveille de près les marchés du crédit et leur impact sur les titres financiers. À l'heure actuelle, il y a controverse à savoir si les mesures de la Réserve fédérale parviendront à stimuler une relance de l'économie américaine ou si les États-Unis connaîtront plutôt un ralentissement prolongé. Bien que les périodes de perturbation au sein des marchés s'avèrent déstabilisantes, la recherche et la vaste expérience de gestion de portefeuille du conseiller ont démontré que ces épisodes préparent la voie à de solides occasions de placement. Dans l'ensemble, le conseiller en valeurs demeure prudent. Toutefois, puisque les écarts d'évaluation se sont élargis, il a commencé à accroître de façon modeste l'exposition aux entreprises sous-évaluées et dont le cours a chuté davantage que ne le justifient ses prévisions de flux de trésorerie à long terme ; bon nombre de ces entreprises se situent dans les secteurs des produits industriels et des services financiers. Le conseiller continuera d'apporter des ajustements calculés aux expositions du portefeuille comme l'indiquent ses recherches fondamentale et quantitative.

À la suite de la modification n° 1 datée du 28 août 2007 au Prospectus simplifié du 17 janvier 2007 et à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins CI Placements canadiens (fonds dissous) et le Fonds Desjardins Sélection Actions canadiennes (fonds dissous) ont été fusionnés, le 18 janvier 2008, au Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (fonds prorogé) doté d'un nouvel objectif de placement et de deux nouveaux conseillers en valeurs. Les fusions ont fait en sorte que les porteurs de parts des fonds dissous sont devenus des porteurs de parts du fonds prorogé. Cette situation a entraîné une augmentation totale de l'actif net du Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur de 385 309 642 \$. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 528 \$ (0 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 474 877 \$ (507 079 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (10 mois) * \$
Actif net au début de la période	20,66	17,58	16,25	12,35	11,03	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,22	0,46	0,33	0,31	0,23	0,18
Charges	(0,22)	(0,48)	(0,44)	(0,36)	(0,31)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,31	1,90	1,21	0,33	0,16	0,03
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,60)	1,21	0,10	3,77	0,73	1,14
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,02)	(0,03)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,31)	3,06	1,20	4,05	0,81	1,14

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	0,83	0,23	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,83	0,23	—	—	—	—

Actif net à la fin de la période	17,67	20,66	17,58	16,25	12,35	11,03
---	--------------	-------	-------	-------	-------	-------

(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.

* Début des opérations en décembre 2002

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (10 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	714 285	636 392	386 460	266 082	112 105	27 013
Nombre de parts en circulation	40 336 872	30 778 108	21 988 977	16 371 930	9 075 220	2 448 314
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,43	2,46	2,49	2,56	2,57	2,60
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,43	2,48	2,49	2,56	2,57	2,69
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	55,96	45,15	41,46	20,56	43,12	21,55
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,17	0,14	0,14	0,12	0,23	0,17
Valeur liquidative par part (\$)	17,71	20,68	17,58	16,25	12,35	11,03

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en décembre 2002

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)

Frais de gestion

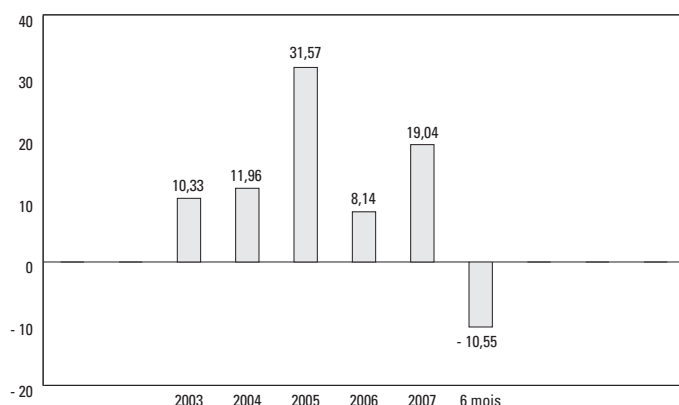
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,13 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,03 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

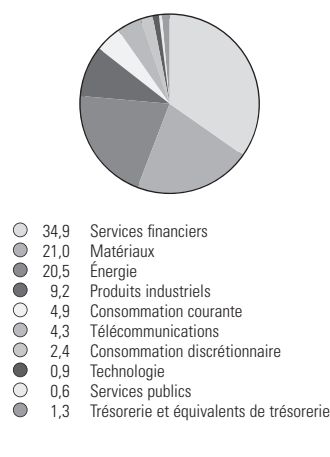
Rendement annuel (%)



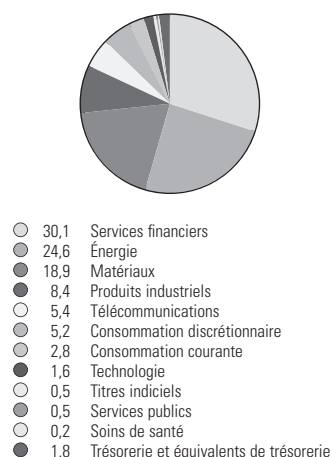
Le graphique indique le rendement annuel du Fonds pour chaque année précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année, à l'exception toutefois de la dernière bande qui indique quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2008. Ce graphique indique, en pourcentage, comment un placement effectué le premier jour de chaque année financière aurait évolué au dernier jour de chaque année financière ou de chaque période intermédiaire, le cas échéant.

Aperçu du portefeuille

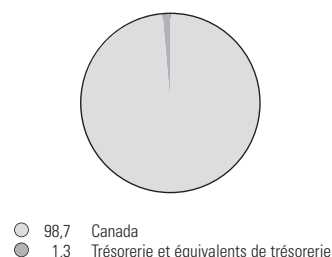
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



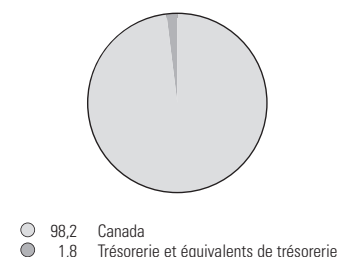
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



Les 25 positions principales (acheteur) *

	% de la valeur liquidative
1. EnCana Corporation	6,3
2. Petro-Canada	4,7
3. Banque Royale du Canada	4,4
4. Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,9
5. Banque Toronto-Dominion	3,3
6. Financière Sun Life	3,2
7. Société aurifère Barrick	3,1
8. Société Financière Manuvie	3,0
9. BCE	2,6
10. Teck Cominco, classe B	2,4
11. Power Corporation du Canada	2,3
12. Banque Scotia	2,2
13. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	2,1
14. Inmet Mining Corporation	1,9
15. Compagnie Pétrolière Impériale	1,8
16. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8
17. Finning International	1,7
18. Methanex Corporation	1,7
19. Nexen	1,6
20. Banque Nationale du Canada	1,6
21. Husky Energy	1,6
22. Precision Drilling Trust	1,6
23. TELUS Corporation, sans droit de vote	1,5
24. Banque Laurentienne du Canada	1,4
25. Société d'énergie Talisman	1,4
Total	63,1

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec Service à la clientèle des Fonds Desjardins 2, complexe Desjardins Case postale 9000, succursale Desjardins Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T) a présenté un rendement modeste.

LSV Asset Management

LSV Asset Management est un conseiller de type valeur ayant recours à l'analyse quantitative. Son approche disciplinée et basée sur des lignes directrices évalue un vaste éventail de titres en fonction d'une combinaison de facteurs de valeur et de momentum. Il investit dans quelque 40 des titres les plus intéressants en fonction de ses paramètres de risque afin de maîtriser l'erreur de suivi par rapport à l'indice S & P / TSX. Le processus a été mis au point par les partenaires fondateurs au fil de plusieurs années de recherche sur divers comportements en matière de placements.

LSV n'adopte aucune position macroéconomique. Une approche de contrôle des risques lui permet de limiter les surexpositions ou sous-expositions des secteurs au sein du portefeuille. Les caractéristiques de valeur et la sélection de titres constituent les principaux facteurs qui expliquent le rendement.

Le portefeuille a été créé le 18 janvier 2008 et LSV a entrepris une transition pendant les semaines qui ont suivi afin de le repositionner en fonction de ses titres. Au cours des deux derniers mois, les titres de style croissance ont surclassé les titres de type valeur, ce qui s'est avéré un défi pour le conseiller. Les titres du portefeuille ont souffert par rapport à l'indice de référence en ce qui concerne le secteur des services financiers, mais les titres des secteurs de l'énergie et des matériaux ont surclassé ceux de l'indice.

Tetrem Capital Management

Tetrem assume la gestion d'un volet du Fonds depuis le 21 janvier 2008. Entre le 18 janvier et le 31 mars, l'indice S & P / TSX a dégagé un rendement total de 5,47 % par rapport à 8,91 % pour cette portion du Fonds. En raison de la forte volatilité dès la première journée du mandat, le conseiller en valeurs a minutieusement géré l'introduction de certaines positions afin de minimiser l'impact du marché. Au cours de la première semaine, une proportion exceptionnellement élevée du portefeuille était détenue sous forme d'espèces et d'unités de l'indice S & P / TSX afin de laisser le temps au conseiller en valeurs d'investir pleinement le portefeuille de façon méthodique.

Le Fonds a profité d'une surpondération en titres des services énergétiques, lesquels représentaient environ 8 % de sa composition à la fin de la première semaine. À la fin de 2007, le secteur se négociait en fonction d'évaluations intéressantes malgré une perspective positive à long terme. Il est évident que les gisements de gaz naturel du bassin sédimentaire de l'Ouest du Canada les plus faciles à trouver ont tous été exploités. Les entreprises d'exploration doivent maintenant forer davantage de puits pour maintenir la production des dernières années, et ce, sans même réussir à l'augmenter. Cette production devrait toutefois satisfaire la demande à long terme des entreprises de services énergétiques et cela augure bien pour les titres de ce secteur. Le marché semblait négliger cette donnée fondamentale à la fin de 2007, ce qui représentait une occasion à contre-courant qu'a saisie le conseiller en valeurs pour y investir. Le titre de Trican Well Services a dégagé les meilleurs rendements au sein du portefeuille, connaissant une hausse de 48 %.

Le conseiller en valeurs demeure prudent à l'égard des banques et le Fonds a profité de l'absence au portefeuille du titre de la Banque de Montréal. Il s'agit du titre ayant eu le pire impact sur l'indice S & P / TSX au cours de la période. Même si le conseiller en valeurs préconise les banques en tant qu'entreprises, le portefeuille du Fonds comprend d'ailleurs des titres de trois d'entre elles, il reconnaît que leurs évaluations sont historiquement élevées sur une base cours / valeur comptable. Les principales positions du Fonds au sein du secteur des services financiers non-banquiers ont affiché des rendements disparates : Société Financière Manuvie a connu une hausse de 8 % tandis que Power Corporation du Canada a chuté de 7 %, une baisse surprenante compte tenu de la stabilité à long terme et du potentiel de croissance de ce titre. Le marché semble être préoccupé par les deux principales filiales de Power Corporation du Canada : l'acquisition par Great West Life du conseiller en valeurs de fonds américain Putnam Investment, lequel connaît des difficultés, a suscité la consternation, alors que les revenus de gestion de IGM Financial ont été affectés par les évaluations à la baisse des actions. Le conseiller en valeurs estime que le marché rate des occasions à long terme en axant ses efforts sur les perspectives à court terme. Il a ainsi introduit au portefeuille le titre de IGM Financial. Grâce à l'augmentation semestrielle de son dividende et à un rendement de plus de 4 %, les performances potentielles devraient excéder les risques à court terme.

AllianceBernstein

La sélection de titres au sein du secteur des produits industriels et des biens de consommation cyclique s'est avérée le principal facteur défavorable au rendement relatif. La sous-pondération du secteur de l'or l'a également affecté. Toutefois, une sélection positive de titres liés aux biens d'équipement et à la finance a contribué à atténuer la contre-performance.

Les titres du secteur des matériaux ont entravé la progression du Fonds. Breakwater Resources et Inmet ont souffert de la baisse des prix des produits de base, surtout en ce qui a trait au zinc et au cuivre, les deux principaux minéraux transformés par ces entreprises. L'exposition à Breakwater Resources a également été réduite en raison d'interruptions opérationnelles à la mine du Honduras.

Les titres ayant le mieux contribué au rendement se sont avérés diversifiés et comprennent ceux de EnCana Corporation et Gerdau Ameristeel. EnCana a enregistré un bénéfice en hausse de 63 % au quatrième trimestre, alimenté surtout par l'augmentation de la production de gaz naturel aux États-Unis. Le fabricant d'acier Gerdau Ameristeel a surpassé les attentes du marché, ayant plus que doublé ses bénéfices au quatrième trimestre de 2007. Le fait d'atténuer la sous-pondération de la Banque de Montréal en début d'année a également favorisé le rendement du portefeuille.

Événements récents

La volatilité des marchés devrait se poursuivre au deuxième trimestre de 2008, alors que les investisseurs scruteront les évaluations dans un contexte d'influences contradictoires : économie américaine faible, Réserve fédérale conciliante et incertitude quant à l'exposition du secteur des services financiers à la crise du crédit et des liquidités. Le conseiller surveille de près les marchés du crédit et leur impact sur les titres financiers. À l'heure actuelle, il y a controverse à savoir si les mesures de la Réserve fédérale parviendront à stimuler une relance de l'économie américaine ou si les États-Unis connaîtront plutôt un ralentissement prolongé. Bien que les périodes de perturbation au sein des marchés s'avèrent déstabilisantes, la recherche et la vaste expérience de gestion de portefeuille du conseiller ont démontré que ces épisodes préparent la voie à de solides occasions de placement. Dans l'ensemble, le conseiller en valeurs demeure prudent. Toutefois, puisque les écarts d'évaluation se sont élargis, il a commencé à accroître de façon modeste l'exposition aux entreprises sous-évaluées et dont le cours a chuté davantage que ne le justifient ses prévisions de flux de trésorerie à long terme ; bon nombre de ces entreprises se situent dans les secteurs des produits industriels et des services financiers. Le conseiller continuera d'apporter des ajustements calculés aux expositions du portefeuille comme l'indiquent ses recherches fondamentale et quantitative.

À la suite de la modification n° 1 datée du 28 août 2007 au Prospectus simplifié du 17 janvier 2007 et à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins CI Placements canadiens (fonds dissous) et le Fonds Desjardins Sélection Actions canadiennes (fonds dissous) ont été fusionnés, le 18 janvier 2008, au Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (fonds prorogé) doté d'un nouvel objectif de placement et de deux nouveaux conseillers en valeurs. Les fusions ont fait en sorte que les porteurs de parts des fonds dissous sont devenus des porteurs de parts du fonds prorogé. Cette situation a entraîné une augmentation totale de l'actif net du Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur de 385 309 642 \$. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 528 \$ (0 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 474 877 \$ (507 079 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T)

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 et le dernier exercice.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	10,10	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Produits	0,11	0,16
Charges	(0,11)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07	0,70
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,19)	(0,18)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,13)	0,50
Distributions		
Revenu de placement (excluant les dividendes)	–	–
Dividendes	–	–
Gains en capital	0,39	–
Remboursement de capital	–	0,59
Distributions totales ⁽³⁾	0,39	0,59
Actif net à la fin de la période	8,65	10,10

(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.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	16 644	20 584
Nombre de parts en circulation	1 920 829	2 036 518
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,43	2,45
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,44	2,54
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	55,96	45,15
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,17	0,14
Valeur liquidative par part (\$)	8,66	10,11

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2007

Frais de gestion

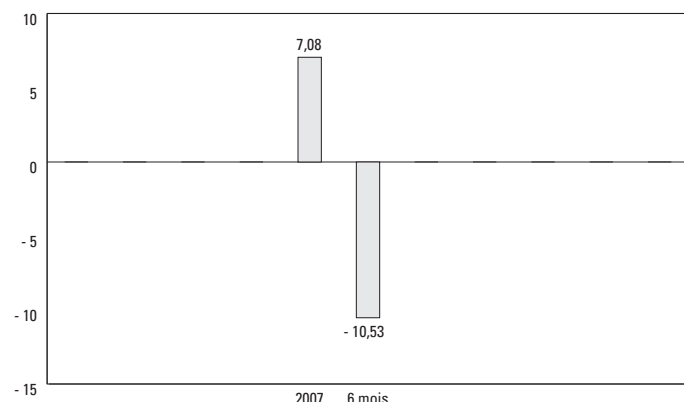
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,13 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,03 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

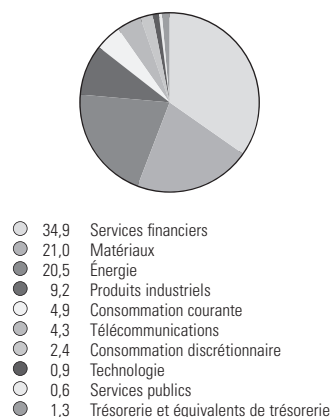
Rendement annuel (%)



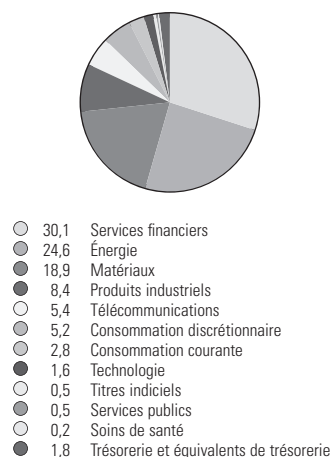
Le graphique indique le rendement annuel du Fonds pour chaque année précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année, à l'exception toutefois de la dernière bande qui indique quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2008. Ce graphique indique, en pourcentage, comment un placement effectué le premier jour de chaque année financière aurait évolué au dernier jour de chaque année financière ou de chaque période intermédiaire, le cas échéant.

Aperçu du portefeuille

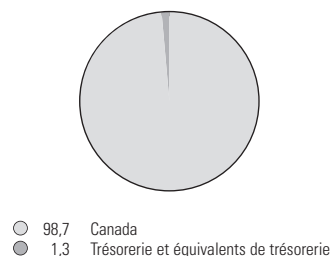
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



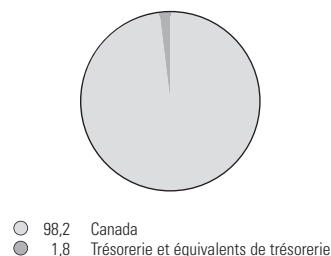
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. EnCana Corporation	6,3
2. Petro-Canada	4,7
3. Banque Royale du Canada	4,4
4. Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,9
5. Banque Toronto-Dominion	3,3
6. Financière Sun Life	3,2
7. Société aurifère Barrick	3,1
8. Société Financière Manuvie	3,0
9. BCE	2,6
10. Teck Cominco, classe B	2,4
11. Power Corporation du Canada	2,3
12. Banque Scotia	2,2
13. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	2,1
14. Inmet Mining Corporation	1,9
15. Compagnie Pétrolière Impériale	1,8
16. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8
17. Finning International	1,7
18. Methanex Corporation	1,7
19. Nexen	1,6
20. Banque Nationale du Canada	1,6
21. Husky Energy	1,6
22. Precision Drilling Trust	1,6
23. TELUS Corporation, sans droit de vote	1,5
24. Banque Laurentienne du Canada	1,4
25. Société d'énergie Talisman	1,4
Total	63,1

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 17 janvier 2007, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et I et comportent le même pourcentage de frais de gestion que les parts de catégorie A.



FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie I)

Veillez noter que le Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur n'a émis et n'a eu aucune part de catégorie I en circulation au cours de la période visée par le présent rapport.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Actions canadiennes

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Actions canadiennes a présenté un rendement modeste, dans un environnement de dépréciation importante des marchés boursiers partout dans le monde. En février, des modifications significatives ont été apportées à la composition du portefeuille à la suite de l'ajout d'un second conseiller en valeurs.

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de nombreux pays.

Plusieurs transactions ont été effectuées au cours de la période, en raison principalement de l'arrivée d'un second conseiller en valeurs et d'un ajout significatif à l'actif du Fonds vers la fin de mars. La transition graduelle vers le nouveau conseiller en valeurs, amorcée au début de février, a mené à une restructuration majeure du portefeuille en vue de l'orienter le plus rapidement possible vers la composition visée. L'ajout de ce conseiller en valeurs implique certains changements au niveau du style, de la philosophie et du processus de gestion du portefeuille.

Événements récents

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera probablement très faible, voire négative.

Au début de mars, un nouveau conseiller en valeurs a pris la responsabilité d'une portion du portefeuille, géré par Fiera Capital, la transition ayant été amorcée un mois auparavant. La philosophie de gestion de ce portefeuille repose essentiellement sur une sélection judicieuse de titres. Le conseiller en valeurs adopte le style de gestion « croissance momentum » et le processus de gestion est basé sur la recherche fondamentale.

La composition du portefeuille était très différente, au 31 mars, de celle affichée à la fin de janvier, au tout début de la période de transition. Il se retrouve actuellement quelque peu sous-pondéré dans le secteur des services financiers, alors qu'il présente une légère surpondération du secteur des matériaux. Les principales positions du portefeuille sont concentrées dans EnCana Corporation, Suncor Énergie, Research In Motion, Banque Toronto-

Dominion et Société Financière Manuvie.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du Fonds. La société de gestion détient 23 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 13 982 \$ (20 039 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 271 212 \$ (113 208 \$ au 30 septembre 2007).

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	38,96	37,79	35,05	27,66	24,83	21,36
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,36	0,79	0,87	0,80	0,44	0,49
Charges	(0,34)	(0,85)	(0,81)	(0,67)	(0,60)	(0,50)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(3,44)	8,76	7,01	3,49	2,73	0,17
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,95	(0,44)	(3,82)	2,68	(1,02)	3,30
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,26)	(0,43)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(2,73)	7,83	3,25	6,30	1,55	3,46
Actif net à la fin de la période	27,96	38,86	37,79	35,05	27,66	24,83

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	7,00	6,50	0,28	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	7,00	6,50	0,28	—	—	—

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	473 955	189 449	196 206	232 674	303 835	127 911
Nombre de parts en circulation	16 919 799	4 860 050	5 192 434	6 637 750	10 984 670	5 151 516
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,19	2,19	2,19	2,19	2,19	2,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,38	2,28	2,29	2,32	2,29	2,30
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	169,06	256,60	196,29	165,46	130,72	41,64
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	1,63	1,12	0,81	0,65	0,52	0,15
Valeur liquidative par part (\$)	28,01	38,98	37,79	35,05	27,66	24,83

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Frais de gestion

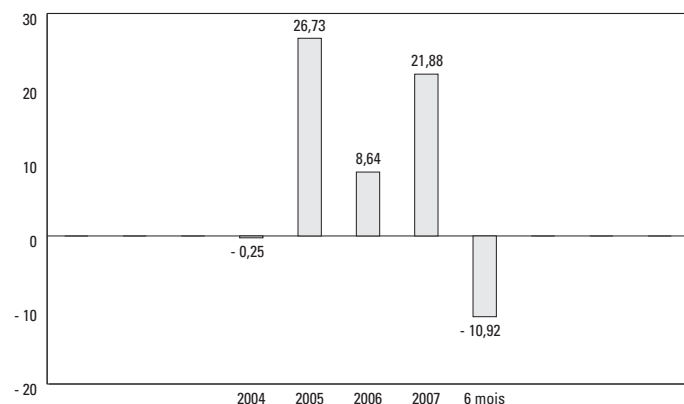
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions canadiennes sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,89 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,79 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

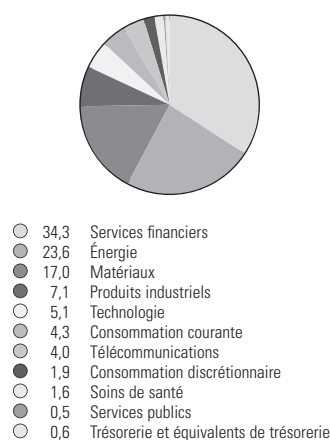
Rendement annuel (%)



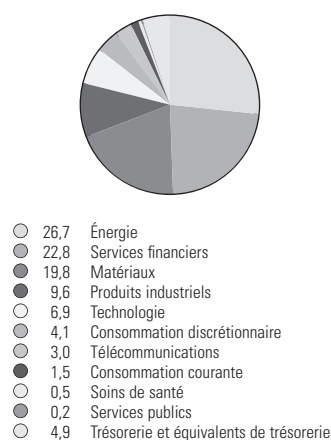
Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Aperçu du portefeuille

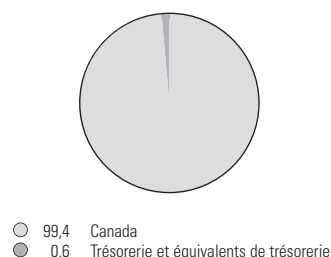
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



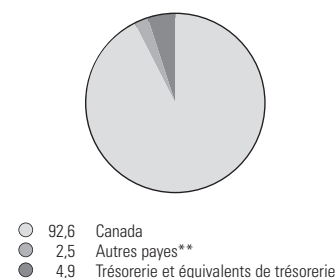
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

	% de la valeur liquidative
1. EnCana Corporation	6,1
2. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,9
3. Suncor Énergie	4,9
4. Research In Motion	4,7
5. Banque Toronto-Dominion	4,0
6. Société Financière Manuvie	3,6
7. Banque Scotia	3,3
8. Potash Corporation of Saskatchewan	3,3
9. Banque Royale du Canada	3,1
10. TransCanada Corporation	2,9
11. Financière Sun Life	2,3
12. Nexen	2,3
13. Agrium	2,2
14. Canadian Natural Resources	1,8
15. Rogers Communications, classe B	1,8
16. Husky Energy	1,8
17. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	1,6
18. Bombardier, classe B	1,6
19. CAE	1,5
20. Yamana Gold	1,5
21. Teck Cominco, classe B	1,5
22. First Quantum Minerals	1,5
23. Addax Petroleum Corporation	1,4
24. Baytex Energy Trust	1,4
25. WestJet Airlines	1,4
Total	66,4

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation a présenté un rendement modeste, dans un environnement de dépréciation importante des marchés boursiers partout dans le monde. Durant cette période de turbulence boursière, les titres des entreprises de petite capitalisation ont été désavantagés par rapport à ceux des entreprises de grande capitalisation, généralement plus liquides.

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

Le contexte économique et financier s'est révélé très défavorable pour les marchés boursiers, particulièrement pour les titres d'entreprises de plus petite capitalisation. En ce qui a trait à la répartition sectorielle des titres du portefeuille, la sous-pondération du secteur de l'énergie a eu un impact négatif sur le rendement du Fonds. Au niveau de la sélection de titres, l'action de Pearl Exploration and Production, une entreprise œuvrant dans le domaine pétrolier et gazier, a retranché de la valeur au portefeuille. Pénalisé par une nouvelle émission de capital ayant provoqué une dilution de l'actionnariat, le titre de Jaguar Mining, une société spécialisée dans le secteur des matériaux, a également été défavorable.

Parmi les titres ayant contribué de façon positive, il convient de souligner ceux de Corel, Sierra Wireless, Industries Lassonde, Premium Brands et Zaio. Cette dernière entreprise a semblé bénéficier de la crise immobilière américaine en développant une base de données composée d'évaluations indépendantes de propriétés américaines que les institutions financières acceptent en garanties hypothécaires. De telles évaluations pourraient être exigées sous peu par Fannie Mae et Freddie Mac, les deux leaders de la titrisation hypothécaire aux États-Unis.

Plusieurs transactions ont été effectuées au cours de la période, notamment dans le secteur de l'énergie. De nouvelles positions ont été prises, entre autres, dans Saxon Energy Services, Iteration Energy et Zargon Energy, afin d'améliorer le potentiel de rendement de ce segment du portefeuille et d'augmenter l'exposition au sous-secteur du gaz naturel. Bien que le thème des infrastructures continue d'occuper une place significative au sein du portefeuille, l'exposition aux titres de Genivar et Canam a été quelque peu réduite. Par ailleurs, le titre de CHC Helicopter a été supprimé du portefeuille à la suite de l'acquisition de la société par un fonds d'investissement privé spécialisé dans le secteur de l'énergie. Le titre de Bulldog Resources a aussi été éliminé, l'entreprise ayant été acquise par TriStar Oil & Gas. Finalement, une nouvelle position a été prise dans Kaboose, une société ayant développé des sites Web dédiés aux familles.

Événements récents

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera vraisemblablement très faible, voire négative.

La philosophie de gestion du portefeuille repose principalement sur la sélection de titres. Au 31 mars 2008, les titres de Cogeco Câble, Atrium Innovations, Quincaillerie Richelieu, Reitmans Canada et Astral Media constituaient les plus importantes détentions du portefeuille. Pour les prochains mois, les conseillers en valeurs anticipent le maintien d'une volatilité importante du marché boursier, ce qui créera de nouvelles occasions de transactions. Dans un tel environnement, une diversification sectorielle prudente sera maintenue dans le portefeuille.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

À la suite de la modification n° 1 datée du 28 août 2007 au Prospectus simplifié du 17 janvier 2007 et à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins Fidelity Expansion Canada (fonds dissous) a été fusionné, le 18 janvier 2008, au Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation (fonds prorogé). La fusion a fait en sorte que les porteurs de parts du fonds dissous sont devenus des porteurs de parts du fonds prorogé. Cette situation a entraîné une augmentation totale de l'actif net du Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation de 24 687 284 \$. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du Fonds. La société de gestion détient 23 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 6 355 \$ (13 796 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 114 500 \$ (215 552 \$ au 30 septembre 2007).

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A						
	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	28,16	27,34	25,31	20,16	17,39	15,27
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,20	0,46	0,29	0,25	0,13	0,12
Charges	(0,27)	(0,63)	(0,61)	(0,49)	(0,43)	(0,34)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,29)	4,40	5,75	2,01	3,36	0,45
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,93)	0,21	(3,27)	3,35	(0,31)	1,88
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,05)	(0,07)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(3,34)	4,37	2,16	5,12	2,75	2,11
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	2,24	3,54	0,38	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	2,24	3,54	0,38	—	—	—
Actif net à la fin de la période	22,51	28,16	27,34	25,31	20,16	17,39

(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 – Catégorie A						
	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	273 738	357 121	333 100	336 740	280 147	240 838
Nombre de parts en circulation	12 035 473	12 611 677	12 183 240	13 305 106	13 897 471	13 850 588
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,19	2,19	2,18	2,19	2,19	2,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,19	2,21	2,26	2,31	2,29	2,30
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	25,68	37,44	44,74	42,89	56,39	56,23
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,38	0,24	0,23	0,19	0,24	0,29
Valeur liquidative par part (\$)	22,74	28,32	27,34	25,31	20,16	17,39

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation

Frais de gestion

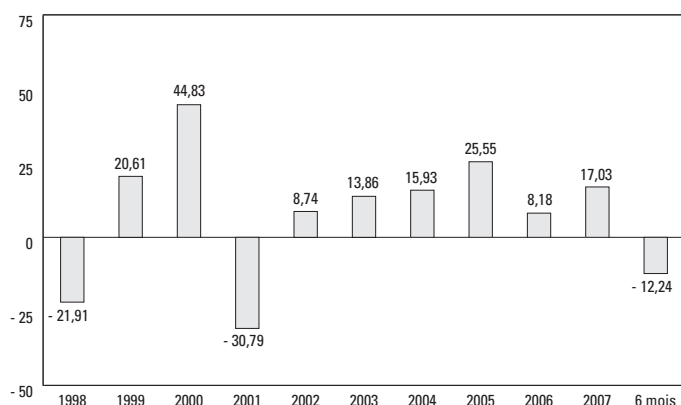
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,89 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,79 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

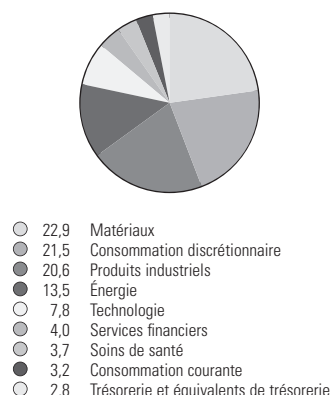
Rendements annuels (%)



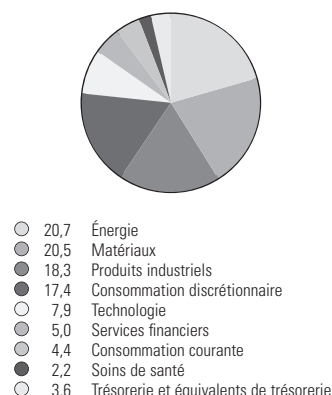
Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Aperçu du portefeuille

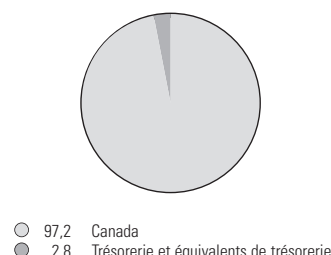
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



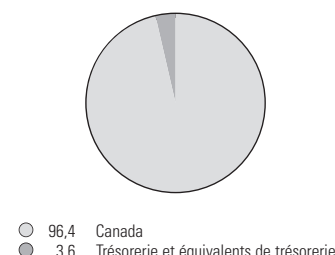
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



Les 25 positions principales (acheteur) *

	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,6
2. Cogeco Câble	3,0
3. Atrium Innovations	2,9
4. Quincaillerie Richelieu	2,8
5. Reitmans (Canada), classe A	2,8
6. Astral Media, classe A	2,6
7. Industries Lassonde, classe A	2,6
8. Major Drilling Group International	2,4
9. Iteration Energy	2,3
10. Industries Dorel, classe B	2,2
11. Minefinders Corporation	2,1
12. Corporation de Sécurité Garda World, classe A	2,1
13. Canaccord Capital	2,0
14. Jaguar Mining	2,0
15. Stantec	2,0
16. Flint Energy Services	1,9
17. Bow Valley Energy	1,9
18. Fonds de revenu Genivar	1,9
19. Premium Brands Income Fund	1,8
20. Fonds de revenu Morneau Sobeco	1,8
21. Eldorado Gold Corporation	1,8
22. Uni-Sélect	1,8
23. Allen-Vanguard Corporation	1,7
24. FNX Mining Company	1,7
25. Sierra Wireless	1,6
Total	55,3

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec Service à la clientèle des Fonds Desjardins 2, complexe Desjardins Case postale 9000, succursale Desjardins Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Fidelity Frontière Nord^{MD†}

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Fidelity Frontière Nord^{MD} a affiché un bon rendement. Ces résultats peuvent être expliqués par la judicieuse répartition sectorielle et la sélection de titres au cours de la période.

Les placements dans les secteurs des matériaux, de la consommation discrétionnaire et des produits industriels ont grandement contribué au rendement au cours du semestre. Plus précisément, la sélection de titres et la répartition au sein des entreprises de produits chimiques, la sous-pondération des sous-secteurs de la fabrication automobile et des pièces, des entreprises de détail et la sélection de titres au sein des entreprises de transport ont été favorables au rendement du Fonds. Les placements au sein du secteur des technologies de l'information ont eu un impact moindre en raison de la sélection de titres au sein de l'industrie du matériel et de l'équipement technologique. Dans l'ensemble, le Fonds a surclassé son indice de référence, l'indice composé plafonné S & P / TSX.

Au cours de la période, le conseiller en valeurs a accru l'exposition au secteur des matériaux et a réduit celle des services financiers. L'encaisse du Fonds a également connu un recul au cours de la période. À la fin du semestre, les plus importantes surpondérations du Fonds étaient celles des secteurs des technologies de l'information, des télécommunications et les plus importantes sous-pondérations étaient celles de l'énergie et des services financiers. Même si le secteur des services financiers était sous-pondéré, il s'agissait de la plus importante pondération du Fonds. Dans l'ensemble, les déviations sectorielles ont été réduites au cours de la période et les pondérations demeurent très près de celles de l'indice, ce qui reflète la conviction du conseiller en valeurs selon laquelle la sélection de titres constitue la façon la plus efficace d'ajouter de la valeur.

Le principal élément du processus de placement et de construction du portefeuille réside dans la sélection de titres ascendante. Bien que les pondérations sectorielles demeurent raisonnablement près de celles de l'indice de référence du Fonds, l'exposition aux industries et aux titres peut dévier de façon importante des pondérations de l'indice. La sélection de titres repose sur l'approche exclusive du conseiller en valeurs en matière de recherche fondamentale quantitative et technique.

Événements récents

Compte tenu de la présente période de volatilité, le conseiller en valeurs continue de mettre l'accent sur l'approche fondamentale visant à sélectionner et à évaluer les entreprises sur une base individuelle. Il estime que la pression exercée sur le système bancaire, découlant des préoccupations liées au resserrement du crédit et de l'élargissement des écarts, continuera d'affecter les marchés mondiaux au cours de la prochaine année. Toutefois, l'assouplissement marqué de la Réserve fédérale américaine et les mesures visant à stimuler l'économie devraient procurer un soutien. En ce qui concerne le Canada, les données économiques fondamentales de même que la vigueur du secteur des ressources naturelles devraient continuer de procurer au pays un avantage concurrentiel à long terme au sein de l'économie mondiale. Malgré son positionnement relativement plus défensif, le Fonds a surclassé son indice grâce à la répartition sectorielle au cours de la période. Le conseiller en valeurs maintient le cap sur les évaluations relatives et a activement ajusté les positions au cours du semestre, renforçant les profits de la récente variation des cours des matériaux et dégageant des flux de trésorerie pour tirer profit des occasions d'achat.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. D'autres ajustements seront apportés à l'actif du Fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 293 545 \$ (533 857 \$ au 30 septembre 2007).

† Les marques **Fidelity Frontière Nord^{MD}** et **Fidelity Investments** sont la propriété de FMR Corp.

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 et les quatre derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	18,16	14,74	13,53	10,47	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Produits	0,07	0,01	0,01	0,01	—
Charges	(0,22)	(0,42)	(0,36)	(0,32)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,35	1,08	0,07	0,04	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,21)	2,69	1,43	5,12	0,48
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,01)	3,36	1,15	4,85	0,30
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	0,11	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	—	0,11	—	—	—
Actif net à la fin de la période	17,32	18,16	14,74	13,53	10,47

(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.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	591 671	737 101	405 117	204 921	6 676
Nombre de parts en circulation	34 155 211	40 591 825	27 488 378	15 146 209	637 383
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,49	2,49	2,49	2,52	2,52
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%)	2,49	2,51	2,49	2,71	3,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	18,32	10,09	3,14	2,70	8,89
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	17,32	18,16	14,74	13,53	10,47

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

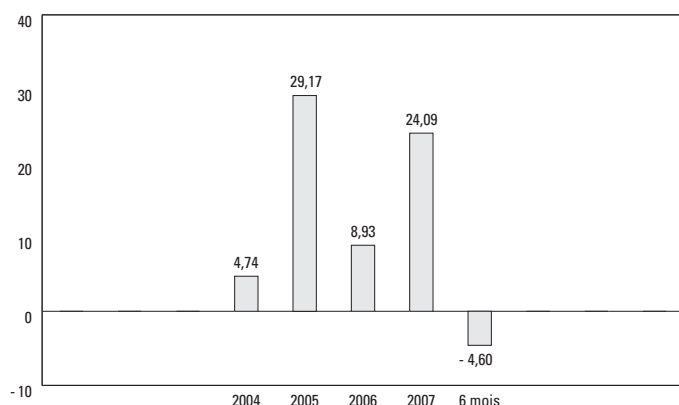
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Fidelity Frontière Nord^{MD} sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,19 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,09 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

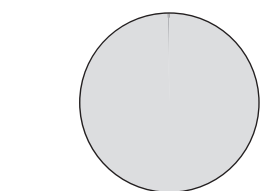
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du Fonds 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 intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

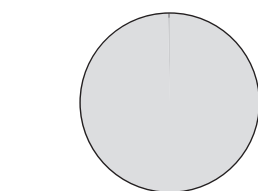
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2007



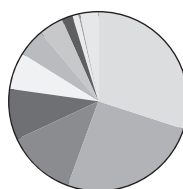
- 99,8 Fonds Fidelity Frontière Nord^{MD} série 0
- 0,2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



- 99,8 Fonds Fidelity Frontière Nord^{MD} série 0
- 0,2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

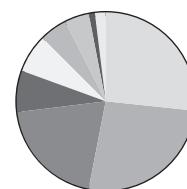
Répartition de la valeur liquidative (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2007



- 30,1 Actions*
- 25,5 Services financiers
- 12,6 Énergie
- 9,1 Matériaux
- 6,6 Télécommunications
- 5,1 Technologie
- 4,6 Consommation discrétionnaire
- 1,9 Produits industriels
- 1,0 Consommation courante
- 0,2 Autres secteurs
- 3,3 Autres éléments de la valeur liquidative
- 3,3 Trésorerie et équivalents de trésorerie

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 1,0 % et 8,4 % de la valeur liquidative.

Répartition de la valeur liquidative (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2008



- 26,8 Actions*
- 26,6 Énergie
- 20,0 Services financiers
- 7,4 Matériaux
- 6,9 Technologie
- 5,2 Télécommunications
- 4,4 Produits industriels
- 1,2 Consommation discrétionnaire
- 1,5 Consommation courante
- 1,5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 0,4 % et 6,8 % de la valeur liquidative.

Les 25 positions principales du fonds sous-jacent (acheteur) *

% de la
valeur liquidative

1. EnCana Corporation	6,3
2. Potash Corporation of Saskatchewan	5,2
3. Banque Toronto-Dominion	4,9
4. Société Financière Manuvie	4,9
5. Suncor Énergie	4,6
6. Banque Royale du Canada	4,5
7. Canadian Natural Resources	4,2
8. Research In Motion	4,1
9. Rogers Communications	3,3
10. Goldcorp	3,0
11. Banque de Montréal	2,7
12. Banque Scotia	2,6
13. Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,5
14. TELUS Corporation	2,2
15. Canadian Oil Sands Trust	2,0
16. Kinross Gold Corporation	1,9
17. TransCanada Corporation	1,8
18. Société aurifère Barrick	1,7
19. Yamaha Gold	1,6
20. Hewlett-Packard Company	1,6
21. Financière Sun Life	1,6
22. Bombardier, classe B	1,6
23. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,5
24. AT&T	1,4
25. Vêtements de Sport Gildan	1,4

Total

73,1

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds sous-jacents peuvent être consultés à l'adresse Internet suivante : **www.sedar.com**.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions a présenté un excellent rendement. Quelques résultats inférieurs sont survenus en mars 2008, alors que les marchés ont commencé à se concentrer de façon intensive sur quelques titres seulement, comme ceux de Potash et RIM, de même que les titres du sous-secteur aurifère.

Le 16 janvier 2008, MBII a remplacé Deans Knight à titre de conseiller en valeurs d'une portion du Fonds. Selon les conditions du marché, la transition du portefeuille, conformément à la philosophie du nouveau conseiller, pourrait s'effectuer sur plusieurs mois.

Au cours des six derniers mois, neuf des dix secteurs de l'indice de référence ont dégagé des rendements négatifs. Le seul secteur ayant affiché des résultats positifs est celui des services de télécommunication, lequel représente une très petite pondération au sein de l'indice, suivi du secteur de l'énergie, qui a connu une baisse de 2,3 %. Au cours de cette période, le conseiller en valeurs a accru l'exposition du portefeuille à ce dernier secteur.

Le portefeuille présente une sous-pondération du secteur des matériaux. En effet, bon nombre des entreprises de ce secteur ne satisfont pas aux critères de placement du conseiller, puisqu'elles sont exposées à un niveau de risque plus élevé ou encore, elles dégagent des bénéfices de moindre importance. Cela dit, plusieurs entreprises du secteur des matériaux n'ont présenté aucun revenu et elles ne satisfont pas aux critères de qualité généraux du conseiller en valeurs.

Événements récents

Bien qu'elles se soient classées derrière les obligations et les effets à court terme quant à la performance, les actions canadiennes ont proposé des rendements supérieurs aux actions des États-Unis et de l'EAEO (Europe, Australasie, Extrême-Orient), entre autres grâce au rendement relativement vigoureux des titres des produits de base et de l'or. La volatilité s'est avérée le reflet de la détérioration de la conjoncture économique américaine, des préoccupations soutenues en matière de liquidités et de crédit et des prévisions de croissance des bénéfices qui étaient à la baisse.

Même si les banques centrales ont diminué les taux d'intérêt et mis en place d'autres mesures d'urgence dans le but de contrer la crise des liquidités, les radiations liées aux hypothèques à risque élevé se poursuivront et l'incertitude de même que la volatilité qui en résultent continueront de se faire sentir à court terme. La corrélation entre notre marché et celui au sud de la frontière s'est atténuée au cours des cinq dernières années. Cela dit, l'éventualité d'un ralentissement en Chine semble maintenant s'avérer un indicateur plus pertinent du rendement relatif du marché boursier canadien, compte tenu de son importante exposition à la demande mondiale en produits de base. Le conseiller en valeurs estime toutefois que le portefeuille est bien positionné pour affronter cette période incertaine et tirer profit d'une éventuelle reprise des marchés plus tard cette année.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 12 151 \$ (10 418 \$ au 30 septembre 2007).

Le 19 septembre 2007, les Fonds NordOuest et les Fonds Ethical ont annoncé la création d'un partenariat stratégique entre les deux entreprises. La nouvelle société, Placements NordOuest & Éthique S.E.C. assume la responsabilité de la gestion des actifs des deux familles de fonds depuis le 28 décembre 2007.

Placements NordOuest et Éthique S.E.C. est une coentreprise de la société de gestion des Fonds Desjardins. Auparavant, les Fonds mutuels NordOuest inc., la société de gestion des Fonds NordOuest était une filiale en propriété exclusive de la société de gestion des Fonds Desjardins.

Le Fonds a reçu du gain en capital de 676 392 \$ du Fonds Spécialisé d'actions NordOuest durant la période terminée le 31 mars 2008.

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 et le dernier exercice.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	11,61	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Produits	—	0,01
Charges	(0,14)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,22	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,40)	1,17
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,32)	0,98
Distributions		
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—
Dividendes	—	—
Gains en capital	0,15	—
Remboursement de capital	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,15	—
Actif net à la fin de la période	10,32	11,61

(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.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	19 060	14 571
Nombre de parts en circulation	1 846 294	1 255 496
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,62	2,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	3,09	3,69
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	24,26	1,91
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,32	11,61

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2007

Frais de gestion

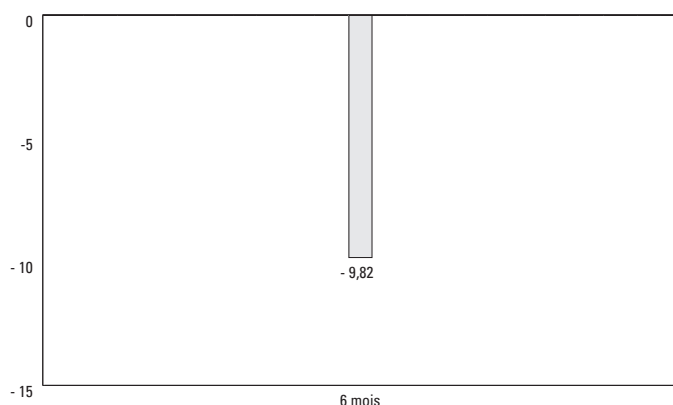
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,32 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,22 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

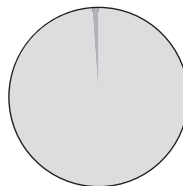
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de cette période.

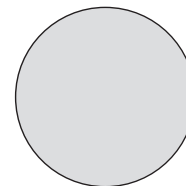
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2007



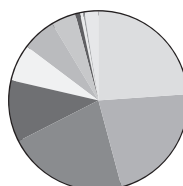
99,0	Fonds Spécialisé d'actions NordOuest, Série I
1,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



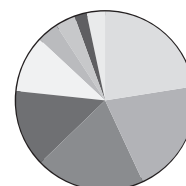
100,1	Fonds Spécialisé d'actions NordOuest, Série I
(0,1)	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2007



24,0	Produits industriels
21,9	Matériaux
21,7	Énergie
11,1	Consommation discrétionnaire
6,7	Consommation courante
6,2	Soins de santé
4,3	Services financiers
0,9	Technologie
0,6	Services publics
0,1	Télécommunications
2,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2008



22,6	Énergie
20,7	Produits industriels
19,6	Matériaux
13,9	Services financiers
10,2	Consommation discrétionnaire
4,1	Soins de santé
3,4	Consommation courante
2,4	Technologie
3,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les 25 positions principales du fonds sous-jacent (acheteur) *	% de la valeur liquidative
1. CAE	5,5
2. Home Capital Group	4,5
3. Major Drilling Group International	4,2
4. Highpine Oil & Gas	3,7
5. Transat A.T., classe B	3,7
6. TriStar Oil & Gas	3,4
7. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,1
8. Jaguar Mining	2,9
9. Petrobank Energy and Resources	2,8
10. Canadian Western Bank	2,4
11. Iteration Energy	2,4
12. Yamana Gold	2,3
13. Vêtements de Sport Gildan	2,2
14. Saxon Energy Services	2,1
15. North West Company Fund	2,0
16. Vermilion Energy Trust	1,9
17. Société financière IGM	1,9
18. Addax Petroleum Corporation	1,9
19. GMP Capital Trust	1,8
20. Pain Canada Compagnie	1,6
21. FNX Mining Company	1,6
22. Ritchie Bros. Auctioneers	1,6
23. HudBay Minerals	1,5
24. SXC Health Solutions Corp.	1,5
25. Groupe BMTc, classe A	1,5
Total	64,0

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds sous-jacents peuvent être consultés à l'adresse Internet suivante : **www.sedar.com**.

FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES

Fonds Desjardins Actions américaines valeur

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Actions américaines valeur a affiché un rendement modeste, en raison entre autres d'une faible sélection de titres, particulièrement en ce qui a trait aux secteurs des services financiers et de la consommation.

Le rendement relatif a été affecté par l'exposition à General Motors, Sprint et Idearc. Les actions de General Motors ont chuté en raison des inquiétudes entourant la hausse du prix du pétrole et le repli de la consommation des ménages, et de leur impact potentiel sur les ventes du fabricant automobile américain. Le conseiller en valeurs estime toutefois que l'action de General Motors comporte une évaluation intéressante. Sprint a enregistré une perte trimestrielle, le nombre d'abonnés ayant quitté l'entreprise s'étant révélé supérieur aux prévisions, une importante radiation de la clientèle liée à l'acquisition de Nextel étant également survenue. Même si la reprise de Sprint s'avère plus longue que prévu, l'action représente une importante occasion de valeur selon les recherches du conseiller. L'action de l'imprimeur et éditeur Idearc a été affaiblie par les prévisions de ventes à la baisse par la direction et les inquiétudes liées au bilan.

Le rendement relatif a profité des positions dans Owens-Illinois et ArcelorMittal. L'action de Owens-Illinois a grimpé après que le producteur de contenants de verre et de matériaux d'emballage spécialisé ait connu une perte moins importante que prévu au quatrième trimestre de 2007, stimulant ainsi l'optimisme des investisseurs quant à une éventuelle reprise. ArcelorMittal a profité de la hausse du prix de l'acier et d'une forte demande au sein de l'industrie.

Dans ce climat d'incertitude économique soutenue, les marchés financiers américains devraient demeurer plus volatils par rapport aux dernières années. Les craintes des investisseurs se reflètent dans l'évaluation du conseiller de l'occasion de valeur. L'escompte de juste valeur, cette année encore, a continué de s'accroître pour se situer légèrement au-dessus de la moyenne à long terme comparativement aux niveaux exceptionnellement bas des dernières années.

Événements récents

Bien que les périodes de perturbation au sein des marchés s'avèrent déstabilisantes, la recherche et la vaste expérience de gestion de portefeuille du conseiller ont démontré que ces épisodes préparent la voie à de solides occasions de placement. Dans l'ensemble, le conseiller en valeurs demeure prudent. Toutefois, puisque les écarts d'évaluation se sont élargis, il a commencé à accroître de façon modeste l'exposition aux entreprises sous-évaluées et dont le cours a chuté davantage que ne le justifient ses prévisions de flux de trésorerie à long terme. Le conseiller continuera d'apporter des ajustements calculés aux expositions du portefeuille comme l'indiquent ses recherches fondamentales et quantitatives.

Fait peu surprenant, les titres du secteur des services financiers dominent ces occasions de valeur. Les bouleversements récents ont effacé la plupart des gains accumulés au cours des dix dernières années, et ce, malgré le fait qu'il s'agisse d'un secteur devenu beaucoup plus imposant et plus rentable. En 2007, les recherches du conseiller en valeurs l'ont incité à la prudence, mais dans la foulée du repli du secteur et après avoir soumis les hypothèques inhérentes à de rigoureux tests, il a bonifié l'exposition aux services financiers.

Pour financer ces achats, le conseiller en valeurs a liquidé ou réduit les positions fructueuses dans Microsoft Corporation, Altria et Borg Warner, un fabricant de pièces automobiles. Le conseiller a également liquidé la position dans Ingersoll Rand, car il estime que l'acquisition de Trane entraîne un risque d'intégration et d'exécution.

À la suite de la modification n° 1 datée du 28 août 2007 au Prospectus simplifié du 17 janvier 2007 et à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins Sélection Actions américaines (fonds dissous) a été fusionné, le 18 janvier 2008, au Fonds Desjardins Actions américaines valeur (fonds prorogé). La fusion a fait en sorte que les porteurs de parts du fonds dissous sont devenus des porteurs de parts du fonds prorogé. Cette situation a entraîné une augmentation totale de l'actif net du Fonds Desjardins Actions américaines valeur de 31 034 710 \$. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 248 255 \$ (346 117 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Actions américaines valeur

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 et les quatre derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	10,35	10,33	9,85	9,81	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Produits	0,10	0,27	0,24	0,21	0,13
Charges	(0,11)	(0,28)	(0,25)	(0,26)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,17)	0,18	0,12	(0,06)	0,08
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,23)	(0,37)	0,38	0,12	(0,27)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,41)	(0,20)	0,49	0,01	(0,25)
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période	8,86	10,35	10,33	9,85	9,81

(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.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	440 176	409 224	318 190	252 064	235 449
Nombre de parts en circulation	49 602 422	39 508 343	30 807 896	25 604 326	24 003 623
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,49	2,51	2,49	2,53	2,56
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,51	2,51	2,49	2,53	2,56
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	7,38	20,53	19,72	21,82	12,02
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,04	0,03	0,01	0,06	0,11
Valeur liquidative par part (\$)	8,87	10,36	10,33	9,85	9,81

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

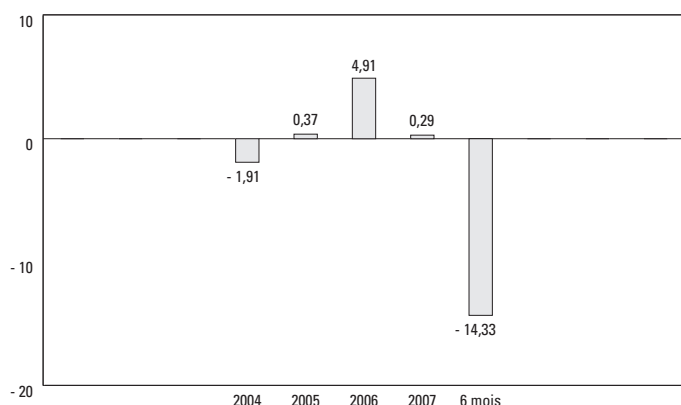
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions américaines valeur sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,19 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,09 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

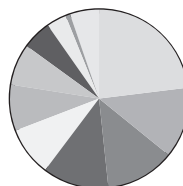
Rendement annuel (%)



Le graphique indique le rendement annuel du Fonds pour chaque année précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année, à l'exception toutefois de la dernière bande qui indique quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2008. Ce graphique indique, en pourcentage, comment un placement effectué le premier jour de chaque année financière aurait évolué au dernier jour de chaque année financière ou de chaque période intermédiaire, le cas échéant.

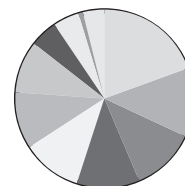
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



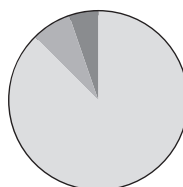
23,3	Services financiers
12,7	Consommation discrétionnaire
12,5	Technologie
11,9	Consommation courante
9,0	Produits industriels
8,3	Énergie
7,5	Soins de santé
5,1	Télécommunications
3,8	Matériaux
0,8	Services publics
5,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



19,7	Services financiers
12,3	Technologie
11,8	Consommation courante
11,2	Énergie
11,1	Consommation discrétionnaire
10,1	Produits industriels
9,4	Soins de santé
5,1	Matériaux
4,6	Télécommunications
1,0	Services publics
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

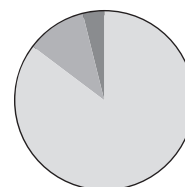
Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



87,6	États-Unis
7,3	Autres pays**
5,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



85,5	États-Unis
10,8	Autres pays**
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,7
2. Exxon Mobil Corporation	3,6
3. General Electric Company	2,5
4. AT&T	2,3
5. Procter & Gamble	2,2
6. Chevron Corporation	2,1
7. Bank of America Corporation	1,8
8. Pfizer	1,7
9. JP Morgan Chase & Co.	1,7
10. Altria Group	1,6
11. International Business Machines Corporation (IBM)	1,6
12. ConocoPhillips	1,5
13. Microsoft Corporation	1,4
14. American International Group	1,4
15. Verizon Communications	1,3
16. Citigroup	1,3
17. PepsiCo	1,2
18. Merck & Co.	1,2
19. Johnson & Johnson	1,1
20. Walt Disney Company	1,0
21. Wal-Mart Stores	1,0
22. Wyeth	0,9
23. Time Warner	0,9
24. Caterpillar	0,9
25. Morgan Stanley	0,9
Total	40,8

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES

Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie a connu un rendement modeste. La contre-performance du Fonds s'explique principalement par les résultats négatifs des positions dans Sprint Nextel et Qwest Communications pour le secteur des télécommunications et dans Bear Stearns, Countrywide Financial, AIG et Citigroup pour le secteur des services financiers. À l'opposé, deux titres liés à Internet, soit Amazon.com et Google, de même que les positions du secteur des technologies de l'information comme IBM, Hewlett-Packard et Seagate Technology ont en partie atténué les effets moindres d'autres volets du portefeuille.

Des mouvements importants ont marqué les marchés boursiers américains au cours des derniers mois. La crise du crédit et des liquidités amorcée en août dernier a connu un répit temporaire lors de la reprise à l'automne. Toutefois, d'autres problèmes sont survenus, le ralentissement du secteur immobilier et l'effondrement des prêts à risque élevé s'étant propagés à d'autres secteurs de l'économie. La crise a atteint un sommet à la mi-mars avec le sauvetage de Bear Stearns, mais compte tenu des nouvelles facilités de prêt soutenues par la Réserve fédérale américaine, les actions semblent avoir atteint à tout le moins un creux à court terme, et ce, malgré les craintes entourant l'éventualité d'un début de récession. Même si la plupart des indices ont clôturé la période de façon négative, les titres de grande capitalisation ont continué de surclasser les titres de plus petite capitalisation.

En réaction à l'intensification de la dislocation des marchés du crédit, le conseiller en valeurs a accru la concentration du portefeuille de façon à tirer profit de ces occasions. Cela dit, le portefeuille est passé de 49 titres au début de l'exercice à 36 à la fin du premier trimestre.

Événements récents

Le conseiller en valeurs a également accru la pondération du secteur des services financiers à la lumière de la crise du crédit. Les entreprises qui composent actuellement le portefeuille et qui n'en faisaient pas partie au 31 mars 2007 comprennent Freddie Mac, Nucor, Goldman Sachs, Merrill Lynch & Co., J.C. Penney, Texas Instruments et Wachovia. Les positions ayant été liquidées au cours de la dernière année comprennent Dell, DirecTV, General Motors, Health Net, Home Depot, IAC/InterActiveCorp, Masco, Motorola, Nike, Pfizer et Seagate Technology. Le Fonds a reçu des actions de Tyco International, Tyco Electronics et Covidien après que Tyco, la position d'origine, se soit scindée dans le cadre d'une réorganisation. Les trois positions ont ensuite été liquidées. Les positions acquises et liquidées au cours de la période comprennent Bear Stearns, Exxon Mobil, NYSE Euronext, Best Buy, Regions Financial, Suncor et Washington Mutual.

En raison principalement des mesures agressives mises de l'avant par la Réserve fédérale et visant à restaurer la confiance et la liquidité au sein des marchés du crédit, les perspectives du marché boursier américain se sont récemment améliorées de façon considérable. Le conseiller en valeurs se réjouit de la décision de la Réserve fédérale d'améliorer l'accès au crédit pour les principales maisons de courtage, qui permet aux banques d'investissement d'avoir accès à l'escompte officiel. Le conseiller estime qu'une reprise plus durable du marché boursier se prépare alors que les marchés du crédit semblent prêts à retrouver leur vigueur.

Le conseiller juge toujours que le marché boursier comporte des évaluations intéressantes par rapport au marché obligataire.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 183 050 \$ (188 808 \$ au 30 septembre 2007).

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 et les quatre derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	9,37	9,46	9,71	9,33	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Produits	—	—	—	—	—
Charges	(0,11)	(0,28)	(0,26)	(0,27)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,06)	—	—	—	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,04)	(0,09)	(0,10)	(0,99)	(1,08)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(2,21)	(0,37)	(0,36)	(1,26)	(1,27)
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période	6,99	9,37	9,46	9,71	9,33

(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.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	293 687	265 057	199 392	129 775	11 611
Nombre de parts en circulation	42 014 371	28 287 405	21 086 856	13 361 047	1 244 151
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,75	2,75	2,75	2,76	2,76
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,81	2,79	2,77	3,07	3,22
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	2,31	—	—	1,24	5,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	6,99	9,37	9,46	9,71	9,33

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

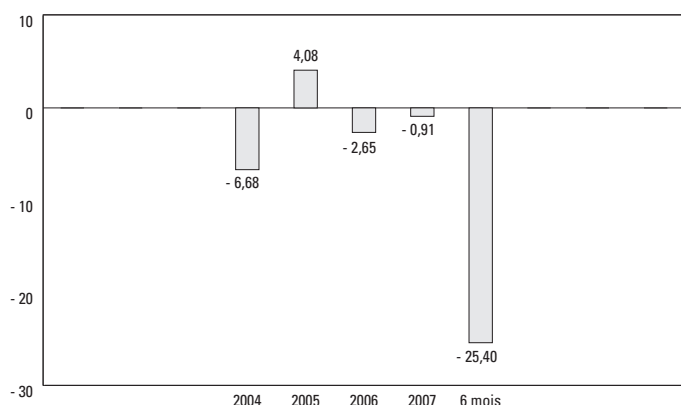
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,45 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,35 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

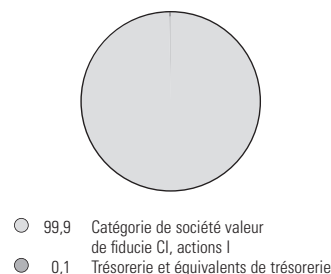
Rendement annuel (%)



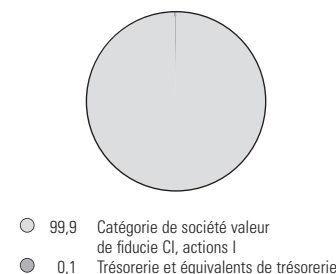
Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Aperçu du portefeuille

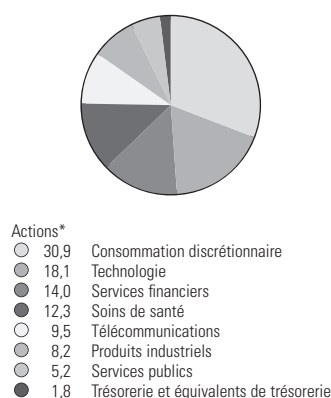
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008

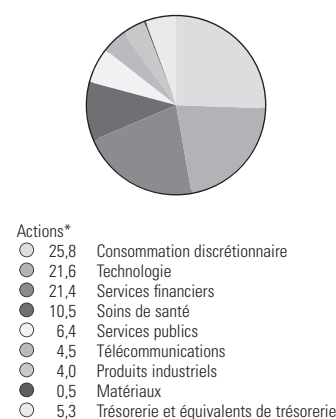


Répartition de la valeur liquidative (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2007



* Les actions américaines et étrangères représentent respectivement 91,3 % et 6,9 % de la valeur liquidative.

Répartition de la valeur liquidative (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2008



* Les actions américaines et étrangères représentent respectivement 8,7 % et 10,1 % de la valeur liquidative.

Les 25 positions principales du fonds sous-jacent (acheteur) *	% de la valeur liquidative
1. AES Corporation	6,4
2. Amazon.com	6,1
3. JP Morgan Chase & Co.	5,0
4. Aetna	4,6
5. Yahoo!	4,6
6. eBay	4,2
7. UnitedHealth Group	4,1
8. Sears Holdings Corporation	4,0
9. General Electric Company	4,0
10. Freddie Mac	3,5
11. American International Group	3,2
12. Citigroup	3,1
13. Hewlett-Packard Company	3,1
14. Google	3,1
15. Qwest Communications International	3,0
16. Eastman Kodak Company	3,0
17. International Business Machines Corporation (IBM)	2,7
18. Time Warner	2,7
19. Cisco Systems	2,2
20. Electronic Arts	2,2
21. Capital One Financial Corporation	2,0
22. CA	1,9
23. Texas Instruments	1,8
24. Amgen	1,8
25. Merrill Lynch & Co.	1,7
Total	84,0

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds sous-jacents peuvent être consultés à l'adresse Internet suivante : **www.sedar.com**.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A) a connu un rendement modeste en raison de la sélection de titres. Par ailleurs, la répartition sectorielle a dégagé une modeste contribution positive. La sélection de titres au sein des secteurs des services financiers, des produits industriels et de l'énergie ainsi que la sous-pondération du secteur de la consommation courante ont fait ombrager le rendement. Toutefois, la surpondération des secteurs de l'énergie et des produits industriels a contribué à compenser la contre-performance du Fonds.

Un des titres ayant entravé la progression est celui de l'entreprise de télécommunications Sprint Nextel, qui a subi une perte d'abonnés supérieure aux prévisions et une importante radiation de la clientèle liée à l'acquisition de Nextel. Même si la reprise de Sprint s'avère plus longue que prévu, l'action représente une occasion intéressante selon les recherches du conseiller en valeurs. Au sein du secteur des produits industriels, les investisseurs ont liquidé le titre de l'aciérie japonaise JFE Holdings, la direction ayant annoncé que les coûts d'approvisionnement plus élevés et un changement dans la réglementation relative à l'imposition locale affecteraient les bénéfices. Entre-temps, la crise des hypothèques à risque élevé a nuí à Freddie Mac, dont le cours de l'action a chuté à la suite de l'annonce de la détérioration de la qualité du crédit de son portefeuille hypothécaire.

Les titres ayant le mieux contribué au rendement comprennent ceux de Munich Re, Xstrata et JPMorgan Chase. Les résultats de fin de période d'un certain nombre d'assureurs européens ont clairement démontré que l'exposition de l'industrie de l'assurance aux prêts à risque élevé se révèle beaucoup moins importante que ce que craignait le marché. Ainsi, l'exposition du Fonds au titre de Munich Re et d'autres groupes d'assureurs a favorisé les rendements. Le cours de Xstrata a connu une reprise en raison des rumeurs voulant que son rival brésilien Vale, anciennement connu sous le nom de CVRD, formule une proposition visant le groupe minier anglo-suisse. Enfin, le titre de JPMorgan Chase a grimpé après l'offre bonifiée de 240 millions de dollars pour le titre de Bear Stearns. Le titre de l'entreprise de services financiers diversifiés a grimpé une fois de plus après avoir quintuplé son offre afin de satisfaire les actionnaires dissidents de Bear Stearns.

Dans ce climat d'incertitude économique soutenue, les marchés financiers mondiaux devraient demeurer plus volatils par rapport aux dernières années. Les craintes des investisseurs se reflètent dans l'évaluation du conseiller de l'occasion de valeur, la prime de risque de valeur a augmenté et se situe maintenant tout juste au-dessus de la moyenne à long terme comparativement aux niveaux historiquement bas qui persistent depuis de nombreuses années.

Événements récents

Bien que les périodes de perturbation au sein des marchés s'avèrent déstabilisantes, la recherche et la vaste expérience de gestion de portefeuille du conseiller ont démontré que ces épisodes préparent la voie à de solides occasions de placement. Dans l'ensemble, le conseiller en valeurs demeure prudent. Toutefois, puisque les écarts d'évaluation se sont élargis, il a commencé à accroître de façon modeste l'exposition aux entreprises sous-évaluées et dont le cours a chuté davantage que ne le justifient ses prévisions de flux de trésorerie à long terme; bon nombre de ces entreprises se situent dans les secteurs des produits industriels et des services financiers. Le conseiller continuera d'apporter des ajustements calculés aux expositions du portefeuille comme l'indique ses recherches fondamentale et quantitative.

À la suite de la modification n° 1 datée du 28 août 2007 au Prospectus simplifié du 17 janvier 2007 et à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins Mondial science et technologie (fonds dissous) a été fusionné, le 18 janvier 2008, au Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (fonds prorogé). La fusion a fait en sorte que les porteurs de parts du fonds dissous sont devenus des porteurs de parts du fonds prorogé. Cette situation a entraîné une augmentation totale de l'actif net du Fonds Desjardins Actions mondiales valeur de 10 972 595 \$. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. D'autres ajustements seront apportés à l'actif du Fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 175 156 \$ (348 882 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	38,43	36,77	32,96	30,02	27,78	25,52
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,42	1,21	0,93	0,84	0,63	0,65
Charges	(0,41)	(1,00)	(0,86)	(0,80)	(0,76)	(0,66)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,10)	2,30	1,39	1,48	0,10	(0,57)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(5,57)	(1,95)	2,38	1,50	1,90	2,86
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,04)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(5,67)	0,52	3,84	3,02	1,87	2,28
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	0,13	0,06	—	—	—	—
Gains en capital	0,91	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	1,04	0,06	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période	31,65	38,43	36,77	32,96	30,02	27,78

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	320 925	338 297	233 203	197 230	214 320	148 223
Nombre de parts en circulation	10 124 738	8 795 982	6 341 971	5 984 404	7 139 005	5 335 098
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,46	2,48	2,48	2,49	2,49	2,46
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,46	2,50	2,50	2,55	2,53	2,56
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	11,51	26,64	22,17	24,47	28,99	22,04
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,05	0,09	0,04	0,06	0,11	0,15
Valeur liquidative par part (\$)	31,70	38,46	36,77	32,96	30,02	27,78

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)

Frais de gestion

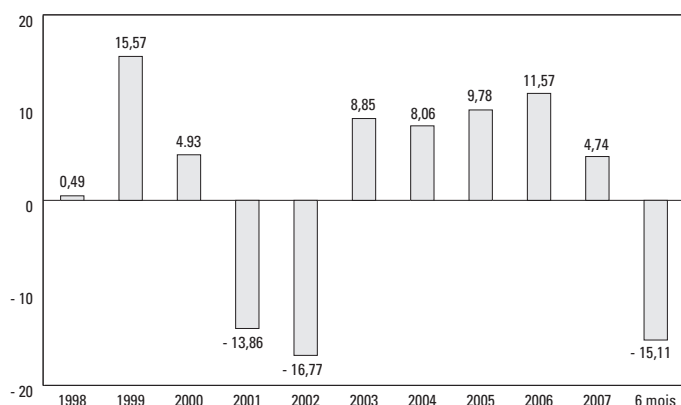
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,13 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,03 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

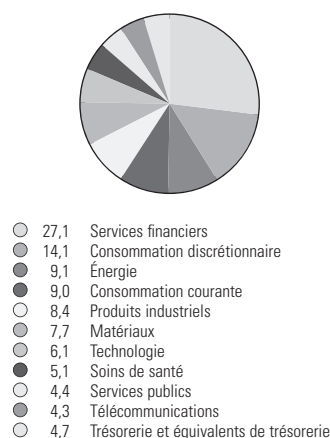
Rendements annuels (%)



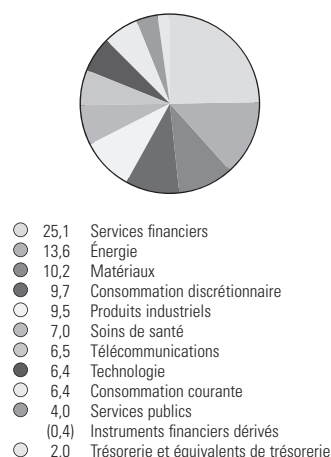
Le graphique indique le rendement annuel du Fonds pour chaque année précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année, à l'exception toutefois de la dernière bande qui indique quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2008. Ce graphique indique, en pourcentage, comment un placement effectué le premier jour de chaque année financière aurait évolué au dernier jour de chaque année financière ou de chaque période intermédiaire, le cas échéant.

Aperçu du portefeuille

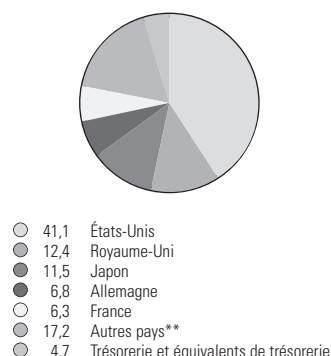
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008

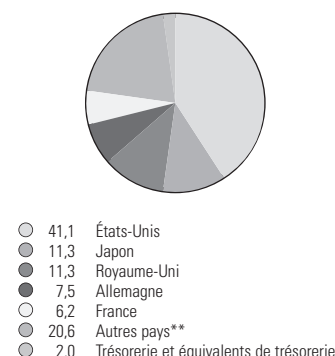


Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,0
2. Chevron Corporation	1,7
3. ConocoPhillips	1,5
4. Altria Group	1,5
5. Royal Dutch Shell, classe A	1,5
6. JP Morgan Chase & Co.	1,4
7. Pfizer	1,3
8. Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft	1,3
9. Bank of America Corporation	1,3
10. ING Groep	1,3
11. AT&T	1,2
12. BASF	1,2
13. General Electric Company	1,2
14. Vodafone Group	1,2
15. Exxon Mobil Corporation	1,1
16. Northrop Grumman Corporation	1,1
17. Allianz	1,1
18. Total, série B	1,1
19. E.On	1,1
20. Parker Hannifin Corporation	1,1
21. Marathon Oil Corporation	1,1
22. StatoilHydro ASA	1,0
23. Eni	1,0
24. ArcelorMittal	1,0
25. McKesson Corporation	1,0

Total

31,3

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec Service à la clientèle des Fonds Desjardins 2, complexe Desjardins Case postale 9000, succursale Desjardins Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T) a connu un rendement modeste en raison de la sélection de titres. Par ailleurs, la répartition sectorielle a dégagé une modeste contribution positive. La sélection de titres au sein des secteurs des services financiers, des produits industriels et de l'énergie ainsi que la sous-pondération du secteur de la consommation courante ont fait ombrager au rendement. Toutefois, la surpondération des secteurs de l'énergie et des produits industriels a contribué à compenser la contre-performance du Fonds.

Un des titres ayant entravé la progression est celui de l'entreprise de télécommunications Sprint Nextel, qui a subi une perte d'abonnés supérieure aux prévisions et une importante radiation de la clientèle liée à l'acquisition de Nextel. Même si la reprise de Sprint s'avère plus longue que prévu, l'action représente une occasion intéressante selon les recherches du conseiller en valeurs. Au sein du secteur des produits industriels, les investisseurs ont liquidé le titre de l'aciérie japonaise JFE Holdings, la direction ayant annoncé que les coûts d'approvisionnement plus élevés et un changement dans la réglementation relative à l'imposition locale affecteraient les bénéfices. Entre-temps, la crise des hypothèques à risque élevé a nuí à Freddie Mac, dont le cours de l'action a chuté à la suite de l'annonce de la détérioration de la qualité du crédit de son portefeuille hypothécaire.

Les titres ayant le mieux contribué au rendement comprennent ceux de Munich Re, Xstrata et JPMorgan Chase. Les résultats de fin de période d'un certain nombre d'assureurs européens ont clairement démontré que l'exposition de l'industrie de l'assurance aux prêts à risque élevé se révèle beaucoup moins importante que ce que craignait le marché. Ainsi, l'exposition du Fonds au titre de Munich Re et d'autres groupes d'assureurs a favorisé les rendements. Le cours de Xstrata a connu une reprise en raison des rumeurs voulant que son rival brésilien Vale, anciennement connu sous le nom de CVRD, formule une proposition visant le groupe minier anglo-suisse. Enfin, le titre de JPMorgan Chase a grimpé après l'offre bonifiée de 240 millions de dollars pour le titre de Bear Stearns. Le titre de l'entreprise de services financiers diversifiés a grimpé une fois de plus après avoir quintuplé son offre afin de satisfaire les actionnaires dissidents de Bear Stearns.

Dans ce climat d'incertitude économique soutenue, les marchés financiers mondiaux devraient demeurer plus volatils par rapport aux dernières années. Les craintes des investisseurs se reflètent dans l'évaluation du conseiller de l'occasion de valeur, la prime de risque de valeur a augmenté et se situe maintenant tout juste au-dessus de la moyenne à long terme comparativement aux niveaux historiquement bas qui persistent depuis de nombreuses années.

Événements récents

Bien que les périodes de perturbation au sein des marchés s'avèrent déstabilisantes, la recherche et la vaste expérience de gestion de portefeuille du conseiller ont démontré que ces épisodes préparent la voie à de solides occasions de placement. Dans l'ensemble, le conseiller en valeurs demeure prudent. Toutefois, puisque les écarts d'évaluation se sont élargis, il a commencé à accroître de façon modeste l'exposition aux entreprises sous-évaluées et dont le cours a chuté davantage que ne le justifient ses prévisions de flux de trésorerie à long terme; bon nombre de ces entreprises se situent dans les secteurs des produits industriels et des services financiers. Le conseiller continuera d'apporter des ajustements calculés aux expositions du portefeuille comme l'indique ses recherches fondamentale et quantitative.

À la suite de la modification n° 1 datée du 28 août 2007 au Prospectus simplifié du 17 janvier 2007 et à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins Mondial science et technologie (fonds dissous) a été fusionné, le 18 janvier 2008, au Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (fonds prorogé). La fusion a fait en sorte que les porteurs de parts du fonds dissous sont devenus des porteurs de parts du fonds prorogé. Cette situation a entraîné une augmentation totale de l'actif net du Fonds Desjardins Actions mondiales valeur de 10 972 595 \$. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. D'autres ajustements seront apportés à l'actif du Fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 175 156 \$ (348 882 \$ au 30 septembre 2007).

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)

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 et les trois derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (10 mois) * \$
Actif net au début de la période	9,75	10,07	9,83	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	0,10	0,32	0,29	0,20
Charges	(0,10)	(0,27)	(0,25)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,03)	0,59	0,41	0,46
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,44)	(0,62)	0,69	(0,16)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	(0,01)	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,47)	0,01	1,14	0,30
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—
Dividendes	—	0,05	0,04	—
Gains en capital	0,23	—	—	—
Remboursement de capital	0,19	0,79	0,80	0,63
Distributions totales ⁽³⁾	0,42	0,84	0,84	0,63
Actif net à la fin de la période	7,87	9,75	10,07	9,83

(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.

* Début des opérations en décembre 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (10 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	80 089	97 204	56 233	16 816
Nombre de parts en circulation	10 155 810	9 959 235	5 583 421	1 710 004
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,46	2,48	2,48	2,49
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,46	2,51	2,54	2,74
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	11,51	26,64	22,17	24,47
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,05	0,09	0,04	0,06
Valeur liquidative par part (\$)	7,89	9,76	10,07	9,83

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en décembre 2004

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)

Frais de gestion

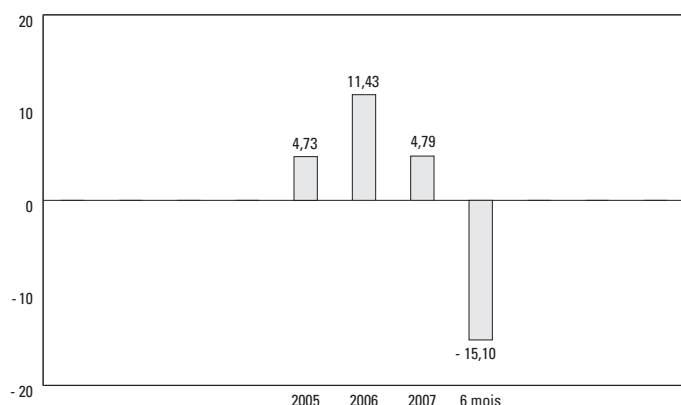
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,13 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,03 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

Rendement annuel (%)

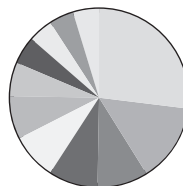


Le graphique ci-dessus présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices spécifiés. Il illustre la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, à l'exception de la dernière bande, qui précise le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois prenant fin le 31 mars 2008.

Ce graphique fait ressortir quel aurait été le pourcentage de variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

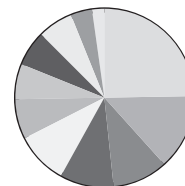
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



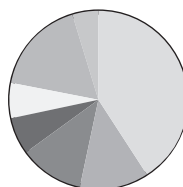
- 27,1 Services financiers
- 14,1 Consommation discrétionnaire
- 9,1 Énergie
- 9,0 Consommation courante
- 8,4 Produits industriels
- 7,7 Matériaux
- 6,1 Technologie
- 5,1 Soins de santé
- 4,4 Services publics
- 4,3 Télécommunications
- 4,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



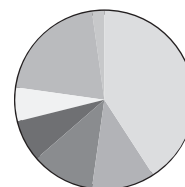
- 25,1 Services financiers
- 13,6 Énergie
- 10,2 Matériaux
- 9,7 Consommation discrétionnaire
- 9,5 Produits industriels
- 7,0 Soins de santé
- 6,5 Télécommunications
- 6,4 Technologie
- 6,4 Consommation courante
- 4,0 Services publics
- (0,4) Instruments financiers dérivés
- 2,0 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



- 41,1 États-Unis
- 12,4 Royaume-Uni
- 11,5 Japon
- 6,8 Allemagne
- 6,3 France
- 17,2 Autres pays**
- 4,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 41,1 États-Unis
- 11,3 Japon
- 11,3 Royaume-Uni
- 7,5 Allemagne
- 6,2 France
- 20,6 Autres pays**
- 2,0 Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,0
2. Chevron Corporation	1,7
3. ConocoPhillips	1,5
4. Altria Group	1,5
5. Royal Dutch Shell, classe A	1,5
6. JP Morgan Chase & Co.	1,4
7. Pfizer	1,3
8. Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft	1,3
9. Bank of America Corporation	1,3
10. ING Groep	1,3
11. AT&T	1,2
12. BASF	1,2
13. General Electric Company	1,2
14. Vodafone Group	1,2
15. Exxon Mobil Corporation	1,1
16. Northrop Grumman Corporation	1,1
17. Allianz	1,1
18. Total, série B	1,1
19. E.On	1,1
20. Parker Hannifin Corporation	1,1
21. Marathon Oil Corporation	1,1
22. StatoilHydro ASA	1,0
23. Eni	1,0
24. ArcelorMittal	1,0
25. McKesson Corporation	1,0
Total	31,3

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 1^{er} décembre 2004, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Actions mondiales valeur vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et I et comportent le même pourcentage de frais de gestion que les parts de catégorie A.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie I)

Veuillez noter que le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur n'a émis et n'a eu aucune part de catégorie I en circulation au cours de la période visée par le présent rapport.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation* (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Depuis le 18 janvier 2008 jusqu'à la fin du mois de mars 2008, le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie A) a affiché un rendement exceptionnel. Puisque la période de démarrage a eu lieu au cours du trimestre, le conseiller en valeurs n'est pas en mesure de fournir une analyse détaillée quant à la répartition du portefeuille. Il peut toutefois déduire que le rendement positif découle essentiellement de la surpondération de l'Europe excluant le Royaume-Uni, de l'Asie et des marchés émergents. En ce qui concerne la sélection de titres, Petrosas, la société d'énergie brésilienne et Tenaris, le fabricant argentin de tuyaux sans soudure, ont dégagé de bons rendements, tout comme de nombreuses entreprises stables qui génèrent des flux de trésorerie au sein des secteurs des services publics, des télécommunications ainsi que ceux de la consommation.

Le portefeuille a reçu plusieurs injections de liquidités au cours de la période de démarrage, et chacune d'entre elles a été investie par l'entremise de négociations programmées. Hormis ces échanges, l'activité du portefeuille a été minime. Le conseiller en valeurs a réalisé des profits avec la poussée du cours du fabricant de voitures français Peugeot et de celui de Deutsche Postbank. Le conseiller a également liquidé la position de la chaîne de dépanneurs japonaise Seven and I Holdings. Le produit a été redistribué dans d'autres positions existantes qui, selon le conseiller en valeurs, offrent des perspectives plus intéressantes.

Événements récents

La volatilité a fait un retour au sein des marchés boursiers mondiaux au cours de la période alors que les préoccupations liées au marché américain des hypothèques à risque élevé se sont concrétisées. Découlant de l'attribution téméraire de prêts à des emprunteurs aux antécédents de crédit peu reluisants, le processus de titrisation a fait en sorte que ces prêts ont été regroupés et revendus aux investisseurs. Ce phénomène a eu pour effet de propager le problème bien au-delà des bilans des prêteurs d'origine. Lorsque les emprunteurs ont commencé à manquer à leurs obligations, les craintes de pertes se sont intensifiées, entraînant ainsi le gel des marchés de crédit et l'évaporation de réserves de liquidité auparavant abondantes, les institutions financières devant composer avec cette situation.

Les banques centrales se sont retrouvées devant une combinaison de facteurs inusités, soit la hausse des pressions inflationnistes découlant de l'augmentation des prix de l'énergie et de la nourriture, conjuguée au risque de perte lié à l'éclatement de la crise du crédit menaçant la croissance économique. Alors que la hausse des pressions inflationnistes a incité un certain nombre de banques centrales à majorer leurs taux d'intérêt, comme en Chine et en Australie, le président de la Réserve fédérale américaine, Ben Bernanke, a posé un geste sans précédent au cours du premier trimestre de 2008 en abaissant le taux cible des fonds de 200 points de base à 2,25 %. En outre, la complexité de la crise a forcé la Réserve fédérale à prendre des mesures supplémentaires pour contrer tout risque systémique, à bonifier la liste des garanties acceptées et à ouvrir l'accès à l'escompte officiel aux sociétés de courtage.

Il est peu surprenant de constater que ces bouleversements ont fini par avoir une incidence négative sur le rendement des actions liées au secteur des services financiers, les bilans affectés par d'importantes radiations ayant forcé certaines grandes banques à soutenir des positions affaiblies. Aux États-Unis, Citigroup a réduit son dividende et a rejoint d'autres banques d'investissement américaines qui ont recouru à des fonds de pays pour acquérir des capitaux. Bear Stearns a été contraint de fusionner avec JP Morgan après avoir souffert d'un retrait massif de ses liquidités. Au Royaume-Uni, la dépendance marquée de Northern Rock envers les marchés du crédit en gros, maintenant paralysés, a finalement coûté à l'entreprise son indépendance. Tous ces facteurs ont eu pour effet d'accroître la méfiance envers les marchés mondiaux du crédit.

Sur le plan économique, un PIB américain inférieur aux prévisions au quatrième trimestre de 2007, la faiblesse soutenue du marché immobilier et le manque de confiance des ménages sont autant de facteurs qui traduisent un essoufflement de l'économie. Au Royaume-Uni, l'économie semble suivre cette même tendance comme en témoigne l'essoufflement de la hausse de la valeur des propriétés, ce qui affecte la confiance des consommateurs. Puisque dans l'ensemble, l'Europe continentale n'a pas vécu le même excès d'endettement que les États-Unis et le Royaume-Uni, l'inquiétude a commencé à se résorber. Quant à elle, la Banque du Japon a révisé à la baisse ses prévisions relatives au PIB annuel.

À l'inverse, la croissance au sein des marchés émergents est demeurée généralement robuste, l'Inde et la Chine menant toujours le bal. Ayant initialement bien composé avec les bouleversements, les marchés boursiers des pays émergents ont également été affaiblis depuis le début de l'année. Même si l'équilibre économique mondial continue de jouer en leur faveur, ces marchés ne sont pas immunisés contre le ralentissement de la croissance des marchés développés.

Le conseiller en valeurs demeure prudent même s'il est conscient que les évaluations ont commencé à ignorer un certain nombre de facteurs négatifs. En tant qu'investisseur, il se doit de soupeser les signaux conflictuels du ralentissement de la rentabilité des sociétés et autres facteurs négatifs persistants, les évaluations ayant déjà chuté à des niveaux parfois relativement intéressants. Le conseiller s'est fait plus actif qu'en temps normal au sein de ces marchés volatils, puisque son processus contribue à positionner le portefeuille de façon à tirer profit de la volatilité plutôt que d'en subir l'impact. Il continuera de profiter de la hausse de la volatilité en disposant d'un certain nombre de titres d'entreprises à croissance stable qui sont devenus dispendieux sur une base absolue et relative. Par contre, la volatilité peut également permettre au conseiller en valeurs d'acquiescer des titres sur une base sélective en fonction de cours intéressants pour bonifier le portefeuille et, si des occasions se présentent, d'introduire de nouvelles positions. Le conseiller continuera toutefois de mettre l'accent sur la solidité des bilans et la durabilité des flux de trésorerie des entreprises.

À la suite de la modification n° 1 datée du 28 août 2007 au Prospectus simplifié du 17 janvier 2007 et à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins Fidelity Mondial a été fusionné, le 18 janvier 2008, au Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales, doté d'un nouvel objectif de placement et d'un nouveau gestionnaire. La désignation de ce dernier Fonds a été modifiée pour devenir le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation. Cette situation a entraîné une augmentation totale de l'actif net du Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation de 32 134 466 \$. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Veuillez noter que conformément à l'avis aux porteurs de parts du 18 janvier 2008, le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation commencera à utiliser des instruments dérivés de façon compatible avec son objectif de placement, tel que permis par les autorités en valeurs mobilières canadiennes, à compter du 1^{er} avril 2008. Le Fonds a l'intention d'utiliser des instruments dérivés à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture. Le Fonds n'utilisera les instruments dérivés qu'aux fins autorisées par les règlements sur les valeurs mobilières.

Conformément à l'avis du 18 janvier 2008 et suite à l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts du 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation sera en mesure de se livrer à des activités de prêts de titres, de mise en pension et de prise en pension de titres à compter du 1^{er} avril 2008. Il est raisonnable d'anticiper que la mise en place de ces stratégies devrait augmenter les revenus du Fonds. Le degré de risque du Fonds demeure modéré.

* Le 18 janvier 2008, le nom du Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales a été modifié pour devenir Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation. La politique de placement de ce Fonds a été modifiée afin de refléter la nouvelle structure du produit. L'objectif de placement du Fonds est d'obtenir une croissance du capital à long terme en investissant dans un portefeuille diversifié de titres de sociétés étrangères et canadiennes.

Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie A)

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant

que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 53 415 \$ (71 977 \$ au 30 septembre 2007).

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 et les cinq derniers exercices. À noter que le 18 janvier 2008, le nom du Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales a été modifié pour devenir Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés. Il s'agit là de changements importants pour le Fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce Fonds antérieure au 18 janvier 2008 n'est présentée à la section « Rendement passé » alors que les faits saillants financiers sont présentés sur cinq ans.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	10,70	10,37	9,60	8,82	8,21	7,56
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,11	0,08	0,07	0,03	—	—
Charges	(0,13)	(0,34)	(0,32)	(0,30)	(0,30)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,70	0,83	0,40	(0,94)	(0,07)	(0,65)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,45)	0,02	0,63	2,05	1,07	1,49
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,02)	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,79)	0,59	0,78	0,84	0,70	0,64

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	—	—	—	—	—	—

Actif net à la fin de la période	9,58	10,70	10,37	9,60	8,82	8,21
---	-------------	-------	-------	------	------	------

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	155 224	87 750	113 704	144 555	172 314	179 317
Nombre de parts en circulation	16 170 430	8 200 554	10 962 872	15 055 951	19 545 456	21 837 066
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,75	3,02	3,23	3,25	3,24	3,25
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%)	2,82	3,07	3,23	3,27	3,24	3,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	90,87	2,04	2,33	24,98	1,76	31,29
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,37	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	9,60	10,70	10,37	9,60	8,82	8,21

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,38 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

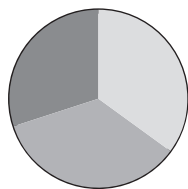
— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,28 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

Veillez noter qu'au 18 janvier 2008, le Fonds Desjardins Fidelity Mondial a été fusionné avec le Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales dont l'objectif de placement fondamental a été modifié et un nouveau conseiller en valeurs a été désigné. Le nom du Fonds a été modifié pour devenir le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation. Il s'agit de changements importants pour le Fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce Fonds n'est présentée à la section Rendement passé.

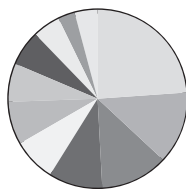
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2007



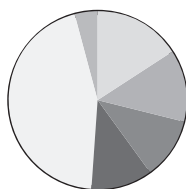
○ 35,1	Fonds mondial CI, classe I
● 35,0	Fonds d'actions globales Brandes, classe I
● 29,9	Fonds Fidelity Mondial, série O

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



○ 24,0	Services financiers
● 13,1	Produits industriels
● 12,2	Technologie
● 9,8	Soins de santé
○ 7,8	Consommation courante
○ 7,7	Énergie
○ 6,8	Télécommunications
● 6,6	Consommation discrétionnaire
○ 4,9	Services publics
● 3,2	Matériaux
○ 3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



○ 16,1	États-Unis
● 13,0	Royaume-Uni
● 11,1	Japon
● 11,0	Allemagne
○ 44,9	Autres pays**
● 3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la
valeur liquidative

1. Petroleo Brasileiro, C.A.A.E.	4,1
2. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,9
3. Zurich Financial Services	3,6
4. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, C.A.A.E.	3,2
5. Tenaris, C.A.A.E.	3,2
6. Swire Pacific, classe A	3,1
7. E.On	3,0
8. Canon	3,0
9. Johnson & Johnson	3,0
10. Samsung Electronics, C.I.A.E.	2,6
11. Deutsche Post	2,6
12. Vodafone Group	2,5
13. Wyeth	2,4
14. Reynolds American	2,4
15. Nordea Bank	2,2
16. Adidas	2,2
17. Portugal Telecom	2,2
18. Belgacom	2,1
19. Eni	2,1
20. Intesa Sanpaolo	2,1
21. Altria Group	2,0
22. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,0
23. Centrica	2,0
24. AstraZeneca	2,0
25. Daito Trust Construction Co.	1,9
Total	65,4

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec Service à la clientèle des Fonds Desjardins 2, complexe Desjardins Case postale 9000, succursale Desjardins Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation* (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Depuis le 25 janvier 2008 jusqu'à la fin du mois de mars 2008, le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie T) a affiché un rendement exceptionnel. Puisque la période de démarrage a eu lieu au cours du trimestre, le conseiller en valeurs n'est pas en mesure de fournir une analyse détaillée quant à la répartition du portefeuille. Il peut toutefois déduire que le rendement positif découle essentiellement de la surpondération de l'Europe excluant le Royaume-Uni, de l'Asie et des marchés émergents. En ce qui concerne la sélection de titres, Petrosas, la société d'énergie brésilienne et Tenaris, le fabricant argentin de tuyaux sans soudure, ont dégagé de bons rendements, tout comme de nombreuses entreprises stables qui génèrent des flux de trésorerie au sein des secteurs des services publics, des télécommunications ainsi que ceux de la consommation.

Le portefeuille a reçu plusieurs injections de liquidités au cours de la période de démarrage, et chacune d'entre elles a été investie par l'entremise de négociations programmées. Hormis ces échanges, l'activité du portefeuille a été minime. Le conseiller en valeurs a réalisé des profits avec la poussée du cours du fabricant de voitures français Peugeot et de celui de Deutsche Postbank. Le conseiller a également liquidé la position de la chaîne de dépanneurs japonaise Seven and I Holdings. Le produit a été redistribué dans d'autres positions existantes qui, selon le conseiller en valeurs, offrent des perspectives plus intéressantes.

Événements récents

La volatilité a fait un retour au sein des marchés boursiers mondiaux au cours de la période alors que les préoccupations liées au marché américain des hypothèques à risque élevé se sont concrétisées. Découlant de l'attribution téméraire de prêts à des emprunteurs aux antécédents de crédit peu reluisants, le processus de titrisation a fait en sorte que ces prêts ont été regroupés et revendus aux investisseurs. Ce phénomène a eu pour effet de propager le problème bien au-delà des bilans des prêteurs d'origine. Lorsque les emprunteurs ont commencé à manquer à leurs obligations, les craintes de pertes se sont intensifiées, entraînant ainsi le gel des marchés de crédit et l'évaporation de réserves de liquidité auparavant abondantes, les institutions financières devant composer avec cette situation.

Les banques centrales se sont retrouvées devant une combinaison de facteurs inusités, soit la hausse des pressions inflationnistes découlant de l'augmentation des prix de l'énergie et de la nourriture, conjuguée au risque de perte lié à l'écroulement de la crise du crédit menaçant la croissance économique. Alors que la hausse des pressions inflationnistes a incité un certain nombre de banques centrales à majorer leurs taux d'intérêt, comme en Chine et en Australie, le président de la Réserve fédérale américaine, Ben Bernanke, a posé un geste sans précédent au cours du premier trimestre de 2008 en abaissant le taux cible des fonds de 200 points de base à 2,25 %. En outre, la complexité de la crise a forcé la Réserve fédérale à prendre des mesures supplémentaires pour contrer tout risque systémique, à bonifier la liste des garanties acceptées et à ouvrir l'accès à l'escompte officiel aux sociétés de courtage.

Il est peu surprenant de constater que ces bouleversements ont fini par avoir une incidence négative sur le rendement des actions liées au secteur des services financiers, les bilans affectés par d'importantes radiations ayant forcé certaines grandes banques à soutenir des positions affaiblies. Aux États-Unis, Citigroup a réduit son dividende et a rejoint d'autres banques d'investissement américaines qui ont recouru à des fonds de pays pour acquérir des capitaux. Bear Stearns a été contraint de fusionner avec JP Morgan après avoir souffert d'un retrait massif de ses liquidités. Au Royaume-Uni, la dépendance marquée de Northern Rock envers les marchés du crédit en gros, maintenant paralysés, a finalement coûté à l'entreprise son indépendance. Tous ces facteurs ont eu pour effet d'accroître la méfiance envers les marchés mondiaux du crédit.

Sur le plan économique, un PIB américain inférieur aux prévisions au quatrième trimestre de 2007, la faiblesse soutenue du marché immobilier et le manque de confiance des ménages sont autant de facteurs qui traduisent un essoufflement de l'économie. Au Royaume-Uni, l'économie semble suivre cette même tendance comme en témoigne l'essoufflement de la hausse de la valeur des propriétés, ce qui affecte la confiance des consommateurs. Puisque dans l'ensemble, l'Europe continentale n'a pas vécu le même excès d'endettement que les États-Unis et le Royaume-Uni, l'inquiétude a commencé à se résorber. Quant à elle, la Banque du Japon a révisé à la baisse ses prévisions relatives au PIB annuel.

À l'inverse, la croissance au sein des marchés émergents est demeurée généralement robuste, l'Inde et la Chine menant toujours le bal. Ayant initialement bien composé avec les bouleversements, les marchés boursiers des pays émergents ont également été affaiblis depuis le début de l'année. Même si l'équilibre économique mondial continue de jouer en leur faveur, ces marchés ne sont pas immunisés contre le ralentissement de la croissance des marchés développés.

Le conseiller en valeurs demeure prudent même s'il est conscient que les évaluations ont commencé à ignorer un certain nombre de facteurs négatifs. En tant qu'investisseur, il se doit de soupeser les signaux conflictuels du ralentissement de la rentabilité des sociétés et autres facteurs négatifs persistants, les évaluations ayant déjà chuté à des niveaux parfois relativement intéressants. Le conseiller s'est fait plus actif qu'en temps normal au sein de ces marchés volatils, puisque son processus contribue à positionner le portefeuille de façon à tirer profit de la volatilité plutôt que d'en subir l'impact. Il continuera de profiter de la hausse de la volatilité en disposant d'un certain nombre de titres d'entreprises à croissance stable qui sont devenus dispendieux sur une base absolue et relative. Par contre, la volatilité peut également permettre au conseiller en valeurs d'acquiescer des titres sur une base sélective en fonction de cours intéressants pour bonifier le portefeuille et, si des occasions se présentent, d'introduire de nouvelles positions. Le conseiller continuera toutefois de mettre l'accent sur la solidité des bilans et la durabilité des flux de trésorerie des entreprises.

À la suite de la modification n° 1 datée du 28 août 2007 au Prospectus simplifié du 17 janvier 2007 et à l'approbation des porteurs de parts obtenue le 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins Fidelity Mondial a été fusionné, le 18 janvier 2008, au Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales, doté d'un nouvel objectif de placement et d'un nouveau gestionnaire. La désignation de ce dernier Fonds a été modifiée pour devenir le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation. Cette situation a entraîné une augmentation totale de l'actif net du Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation de 32 134 466 \$. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Veuillez noter que conformément à l'avis aux porteurs de parts du 18 janvier 2008, le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation commencera à utiliser des instruments dérivés de façon compatible avec son objectif de placement, tel que permis par les autorités en valeurs mobilières canadiennes, à compter du 1^{er} avril 2008. Le Fonds a l'intention d'utiliser des instruments dérivés à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture. Le Fonds n'utilisera les instruments dérivés qu'aux fins autorisées par les règlements sur les valeurs mobilières.

Conformément à l'avis du 18 janvier 2008 et suite à l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts du 9 novembre 2007, le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation sera en mesure de se livrer à des activités de prêts de titres, de mise en pension et de prise en pension de titres à compter du 1^{er} avril 2008. Il est raisonnable d'anticiper que la mise en place de ces stratégies devrait augmenter les revenus du Fonds. Le degré de risque du Fonds demeure modéré.

* Le 18 janvier 2008, le nom du Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales a été modifié pour devenir Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation. La politique de placement de ce Fonds a été modifiée afin de refléter la nouvelle structure du produit. L'objectif de placement du Fonds est d'obtenir une croissance du capital à long terme en investissant dans un portefeuille diversifié de titres de sociétés étrangères et canadiennes.

Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie T)

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la

charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGI ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGI est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGI sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 53 415 \$ (71 977 \$ au 30 septembre 2007).

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 la dernière période d'un mois. À noter que le 18 janvier 2008, le nom du Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales a été modifié pour devenir Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés. Il s'agit là de changements importants pour le Fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce Fonds n'est présentée à la section « Rendement passé » alors que les faits saillants financiers sont présentés sur une période d'un mois.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2008 (1 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,04
Charges	(0,02)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,02)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,54
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,52
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—
Dividendes	0,07
Gains en capital	—
Remboursement de capital	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,07
Actif net à la fin de la période	10,17

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non 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.

* Début des opérations en mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2008 (1 mois)*
Valeur liquidative (en milliers de \$)	13 201
Nombre de parts en circulation	1 295 829
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,54
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%)	3,68
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	90,87
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,37
Valeur liquidative par part (\$)	10,19

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en mars 2008

Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie T)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,38 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

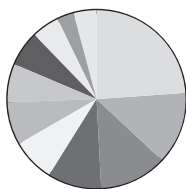
— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,28 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

Veillez noter qu'au 18 janvier 2008, le Fonds Desjardins Fidelity Mondial a été fusionné avec le Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales dont l'objectif de placement fondamental a été modifié et un nouveau conseiller en valeurs a été désigné. Le nom du Fonds a été modifié pour devenir le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation. Il s'agit de changements importants pour le Fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce Fonds n'est présentée à la section Rendement passé.

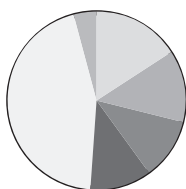
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



○ 24,0	Services financiers
● 13,1	Produits industriels
● 12,2	Technologie
● 9,8	Soins de santé
○ 7,8	Consommation courante
● 7,7	Énergie
● 6,8	Télécommunications
● 6,6	Consommation discrétionnaire
○ 4,9	Services publics
● 3,2	Matériaux
○ 3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



○ 16,1	États-Unis
● 13,0	Royaume-Uni
● 11,1	Japon
● 11,0	Allemagne
○ 44,9	Autres pays**
● 3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la
valeur liquidative

1. Petroleo Brasileiro, C.A.A.E.	4,1
2. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,9
3. Zurich Financial Services	3,6
4. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, C.A.A.E.	3,2
5. Tenaris, C.A.A.E.	3,2
6. Swire Pacific, classe A	3,1
7. E.On	3,0
8. Canon	3,0
9. Johnson & Johnson	3,0
10. Samsung Electronics, C.I.A.E.	2,6
11. Deutsche Post	2,6
12. Vodafone Group	2,5
13. Wyeth	2,4
14. Reynolds American	2,4
15. Nordea Bank	2,2
16. Adidas	2,2
17. Portugal Telecom	2,2
18. Belgacom	2,1
19. Eni	2,1
20. Intesa Sanpaolo	2,1
21. Altria Group	2,0
22. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,0
23. Centrica	2,0
24. AstraZeneca	2,0
25. Daito Trust Construction Co.	1,9
Total	65,4

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Constituées le 25 janvier 2008 les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et comportent le même pourcentage de frais de gestion.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur a connu un rendement modeste en raison de la sélection de titres. Par ailleurs, la répartition sectorielle a dégagé une contribution positive. La sélection de titres au sein des secteurs des produits industriels, des services financiers et de la consommation discrétionnaire ainsi que la sous-pondération du secteur de la consommation courante ont fait ombrage au rendement. Toutefois, la surpondération du secteur des produits industriels et la sous-pondération de la construction et de l'immobilier auront atténué la contre-performance du Fonds.

Les titres ayant le plus entravé la progression sont ceux des entreprises japonaises, y compris JFE Holdings, ORIX et Nippon Mining Holdings. Les investisseurs ont liquidé le titre de l'aciérie japonaise JFE Holdings, la direction ayant annoncé que les coûts d'approvisionnement plus élevés et un changement dans la réglementation relative à l'imposition locale affecteraient les bénéfices. Entre-temps, le groupe de services financiers ORIX a été victime de la liquidation intempestive des titres financiers découlant de la crise des prêts à risque élevé. L'entreprise a également annoncé de faibles bénéfices et a révisé à la baisse ses prévisions pour l'année entière. L'entreprise de raffinage de pétrole et de métaux Nippon Mining Holdings a souffert des préoccupations voulant que la hausse du prix du pétrole exerce une pression sur ses marges bénéficiaires.

Les titres ayant le mieux contribué au rendement comprennent Xstrata et BAE Systems, à l'instar de la sous-pondération dans UBS. La banque suisse, a en effet enregistré des pertes pour le quatrième trimestre de 2007 et pour l'année entière à la suite d'importantes radiations liées aux prêts à risque élevé. De plus, la direction a formulé de sombres perspectives pour 2008 et a indiqué à la fin du trimestre que l'entreprise procéderait à des suppressions de postes, se départirait d'une unité américaine et réunirait plus de capitaux. Le cours de Xstrata a connu une reprise en raison des rumeurs voulant que son rival brésilien Vale, anciennement connu sous le nom de CVRD, formule une offre visant le groupe minier anglo-suisse. Enfin, l'entreprise de défense et d'aérospatiale BAE Systems a profité de plusieurs nouveaux contrats, y compris une commande visant à fournir des véhicules blindés à l'armée américaine.

Dans ce climat d'incertitude économique soutenue, les marchés financiers mondiaux devraient demeurer plus volatils par rapport aux dernières années. Les craintes des investisseurs se reflètent dans l'évaluation du conseiller de l'occasion de valeur, la prime de risque de valeur a augmenté et se situe maintenant tout juste au-dessus de la moyenne à long terme comparativement aux niveaux historiquement bas qui persistent depuis de nombreuses années.

Événements récents

Bien que les périodes de perturbation au sein des marchés s'avèrent déstabilisantes, la recherche et la vaste expérience de gestion de portefeuille du conseiller ont démontré que ces épisodes préparent la voie à de solides occasions de placement. Dans l'ensemble, le conseiller en valeurs demeure prudent. Toutefois, puisque les écarts d'évaluation se sont élargis, il a commencé à accroître de façon modeste l'exposition aux entreprises sous-évaluées et dont le cours a chuté davantage que ne le justifient ses prévisions de flux de trésorerie à long terme; bon nombre de ces entreprises se situent dans les secteurs des produits industriels et des services financiers. Le conseiller continuera d'apporter des ajustements calculés aux expositions du portefeuille comme l'indique sa recherche fondamentale et quantitative.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. D'autres ajustements seront apportés à l'actif du Fonds au tout début du second trimestre de 2008. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 541 730 \$ (576 204 \$ au 30 septembre 2007).

Le Fonds a reçu des revenus de dividendes de 232 666 \$ (0 \$ au 31 mars 2007) et du gain en capital de 872 863 \$ (0 \$ au 31 mars 2007) du Fonds Desjardins Marchés émergents durant la période terminée le 31 mars 2008.

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	13,64	12,47	10,96	9,29	7,84	7,27
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,14	0,41	0,38	0,32	0,24	0,22
Charges	(0,16)	(0,38)	(0,33)	(0,29)	(0,26)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,10	1,00	0,26	0,27	0,16	(0,39)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,48)	(0,10)	1,13	1,24	0,53	0,95
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,41)	0,91	1,44	1,54	0,67	0,57
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	—	0,02	—	—	—	—
Gains en capital	0,63	0,01	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,63	0,03	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période	11,36	13,64	12,47	10,96	9,29	7,84

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	956 592	759 432	539 337	298 636	145 943	42 715
Nombre de parts en circulation	84 111 657	55 614 989	43 266 898	27 254 999	15 707 642	5 450 438
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,68	2,77	2,79	2,80	2,80	2,80
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,68	2,79	2,82	2,85	2,89	2,93
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	6,46	24,45	17,32	20,41	34,77	38,94
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,19	0,11	0,08	0,10	0,17	0,12
Valeur liquidative par part (\$)	11,37	13,66	12,47	10,96	9,29	7,84

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Frais de gestion

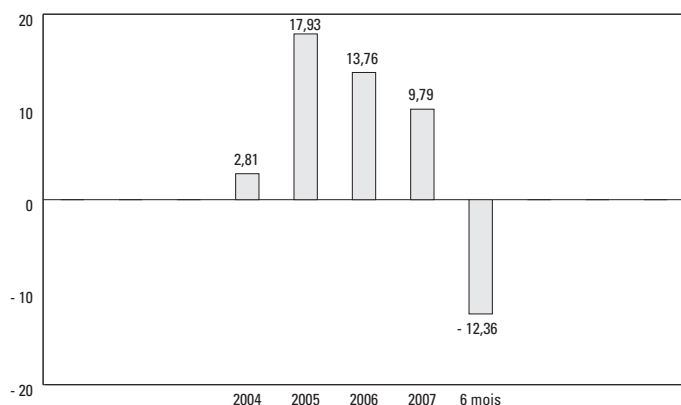
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,33 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,23 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

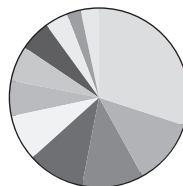
Rendement annuel (%)



Le graphique indique le rendement annuel du Fonds pour chaque année précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année, à l'exception toutefois de la dernière bande qui indique quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2008. Ce graphique indique, en pourcentage, comment un placement effectué le premier jour de chaque année financière aurait évolué au dernier jour de chaque année financière ou de chaque période intermédiaire, le cas échéant.

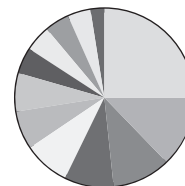
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



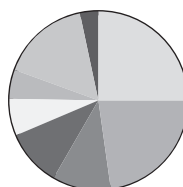
- 30,1 Services financiers
- 11,9 Consommation discrétionnaire
- 11,1 Matériaux
- 10,5 Produits industriels
- 8,2 Énergie
- 6,4 Consommation courante
- 6,3 Services publics
- 5,5 Soins de santé
- 4,3 Télécommunications
- 2,6 Technologie
- 3,1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



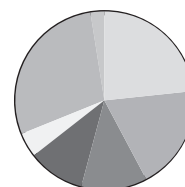
- 25,2 Services financiers
- 13,0 Matériaux
- 10,5 Consommation discrétionnaire
- 9,2 Énergie
- 8,3 Produits industriels
- 6,9 Télécommunications
- 6,8 Services publics
- 4,8 Technologie
- 4,6 Consommation courante
- 4,5 Fonds de placement
- (0,4) Soins de santé
- (0,4) Instruments financiers dérivés
- 2,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



- 25,0 Royaume-Uni
- 22,8 Japon
- 10,7 France
- 10,3 Allemagne
- 6,6 Pays-Bas
- 5,2 Australie
- 16,3 Autres pays**
- 3,1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 23,5 Royaume-Uni
- 18,9 Japon
- 11,8 Allemagne
- 10,3 France
- 4,5 Fonds de placement étrangers
- 28,6 Autres pays**
- 2,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Fonds Desjardins Marchés émergents, catégorie I	4,5
2. Royal Dutch Shell, classe A	2,5
3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,4
4. Vodafone Group	1,7
5. Allianz	1,6
6. Nokia	1,6
7. BASF	1,6
8. HBOS	1,5
9. GlaxoSmithKline	1,5
10. E.On	1,5
11. ING Groep	1,4
12. Eni	1,4
13. Royal Bank of Scotland Group	1,3
14. Total, série B	1,2
15. Sanofi-Aventis	1,2
16. ArcelorMittal	1,2
17. Mitsubishi UFJ Financial Group	1,2
18. Barclays	1,2
19. RWE	1,1
20. Deutsche Bank	1,1
21. Renault	1,1
22. BNP Paribas	1,0
23. Fortis	1,0
24. Société Générale	1,0
25. Nestlé	1,0
Total	37,8

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A) a présenté un bon rendement face à l'indice immobilier mondial FTSE/EPRA NAREIT. Ces résultats s'expliquent par une surpondération en Asie, dont Hong Kong et Singapour, qui a nettement dominé à l'échelle mondiale. L'importante sous-pondération des États-Unis et du Royaume-Uni a également contribué au rendement, ces pays ayant dégagé un rendement inférieur à celui du reste de la planète. Enfin, le Fonds a bénéficié d'une judicieuse sélection de titres au sein des huit sous-régions dans lesquelles il est investi.

La disparité de rendement entre les sous-régions observée au début de 2008 se poursuit. Fait intéressant, ces dernières qui avaient connu des rendements négatifs en 2007 ont figuré parmi celles ayant offert les meilleurs résultats depuis le début de 2008. En 2007, Hong Kong a dégagé un rendement total de près de 60 %, mais a connu à ce jour une baisse de plus de 30 %. Toutefois, le Royaume-Uni qui avait vécu une baisse de plus de 36 % en 2007, n'a chuté que de 3 % à ce jour en dépit de la baisse moyenne de 12 % à l'échelle mondiale. Au cours du premier trimestre de 2008, les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe continentale ont dominé, alors que Hong Kong, le Japon, l'Australie et Singapour ont tous affiché des rendements négatifs par rapport au reste de la planète.

Le Fonds a affiché une surpondération des marchés asiatiques alors que les titres de cette région ont en général surclassé les composantes de l'indice au cours de la période. En outre, bien que le Fonds ait affiché une sous-pondération des titres émanant des États-Unis et du Royaume-Uni, qui ont entravé la progression, la sélection de titres au sein de ces marchés s'est révélée positive.

Les problèmes de refinancement de la fiducie australienne Centro Property ont eu une incidence négative sur d'autres marchés de fiducies de placement immobilier à l'échelle mondiale et ont poussé les investisseurs à examiner davantage les bilans de ces sociétés. Ces préoccupations pourraient s'intensifier si les problèmes actuels du marché du crédit ne se résorbent pas à court terme. Les entreprises qui sont sur le point de connaître des problèmes de bilan qui influenceront leur capacité à rembourser leur dette et à verser des dividendes pourraient être forcées d'adopter des mesures plus vigoureuses si elles sont incapables de refinancer les créances venant à échéance en raison de la difficulté à obtenir du crédit à prix intéressants.

À court terme, le marché mondial des fiducies de placement immobilier devrait continuer de connaître une volatilité supérieure à la moyenne. Le risque lié aux problèmes économiques et au crédit a nettement eu un impact sur la confiance des investisseurs face aux fiducies de placement immobilier. À l'heure actuelle, la possibilité d'une reprise au sein des marchés économiques et boursiers demeure incertaine même si le conseiller en valeurs prévoit une amélioration plus tard en 2008 compte tenu des récentes mesures vigoureuses de la Réserve fédérale.

Événements récents

La chute soutenue du marché des titres immobiliers mondiaux demeure étroitement liée aux problèmes du marché du crédit. Compte tenu de la faible confiance des investisseurs en ce qui a trait au marché boursier à la fin de 2007, la tendance est demeurée négative pendant presque tout le premier trimestre de 2008, tandis que les manchettes financières ont continué de recenser les conséquences de plus en plus importantes de l'implosion du marché des prêts résidentiels à risque élevé sur le marché financier mondial. Les mesures vigoureuses mises de l'avant par la Réserve fédérale en mars 2008 ont semblé être le fruit de ce courant négatif, mais il reste à voir si elles provoqueront une reprise durable ou ne constitueront qu'un simple dépannage à court terme.

Les titres du marché immobilier mondial ont été affectés par le repli du marché boursier en raison surtout de leur nature fortement axée sur le capital et de l'importante réduction de la disponibilité du crédit à prix abordable. La correction qui a eu lieu au sein du secteur s'est avérée de portée mondiale et un nombre de titres de propriété ont été survendus de façon importante. Ce phénomène s'est avéré particulièrement marqué au Canada, dans certaines régions de l'Europe continentale et en Asie.

La perspective en matière de titres immobiliers mondiaux semble s'être modestement améliorée en mars. Les réductions de taux d'intérêt agressives par la Réserve fédérale, de même que la détente de l'environnement des prêts pour les banques ont apaisé les inquiétudes des investisseurs quant à la crise du crédit. Les titres financiers, y compris ceux du marché des fiducies de placement immobilier, ont connu une forte hausse aux États-Unis au cours du mois et leur effet d'entraînement sur d'autres régions a alimenté le rendement relatif global des titres immobiliers mondiaux sur les marchés boursiers. Alors que les marchés reconnaissent les difficultés économiques des États-Unis, il semble que celles-ci seront de courte durée, et qu'une reprise pourrait être observée au cours du quatrième trimestre de 2008. Le conseiller en valeurs demeure toutefois prudent, puisque la volatilité des prix des titres de fiducies de placement immobilier persistera en raison des perspectives changeantes quant à la gravité et à la durée du ralentissement et de son incidence sur les économies internationales.

Le conseiller en valeurs continue de croire qu'une fois la crise du crédit résorbée et la reprise des marchés des capitaux et des liquidités entamées, les marchés boursiers se stabiliseront et les titres de propriété cotés en bénéficieront. Il semble que les investisseurs de style valeur surveillent de plus en plus les marchés immobiliers cotés en fonction de cette même éventualité. Celle-ci s'appuie sur le fait que les données fondamentales de l'offre et de la demande au sein de l'économie immobilière sont dans l'ensemble équilibrées à l'échelle mondiale, ce qui permet aux propriétaires de continuer de profiter de taux d'occupation élevés et d'augmentations des loyers stables, éléments qui se traduisent par des bénéfices solides et une croissance des dividendes se situant entre 7 % et 8 %.

Ces données fondamentales solides sont plus prononcées au Japon, à Singapour, en Chine, en Australie, au Canada, en France, en Allemagne, dans les régions nordiques et dans le secteur des soins de santé aux États-Unis. Le conseiller en valeurs a positionné le portefeuille de manière à tirer profit de ces données fondamentales, lesquelles permettent l'évaluation des entreprises. Les principaux secteurs commerciaux des marchés des États-Unis, du Royaume-Uni et de Hong Kong affichent quant à eux des signes de faiblesse liés à l'équilibre entre l'offre et la demande, et le conseiller estime qu'ils sont surévalués par rapport aux perspectives de croissance. La disparité des taux de croissance sous-jacents semble vouloir persister, exigeant ainsi une répartition appropriée dans les pays prêts à connaître une croissance et bénéficiant d'évaluations intéressantes.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 31 124 \$ (39 139 \$ au 30 septembre 2007).

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 et le dernier exercice.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	8,40	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Produits	0,14	0,19
Charges	(0,09)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,60)	(0,16)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,41)	(1,74)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,97)	(1,90)
Distributions		
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—
Dividendes	0,01	—
Gains en capital	—	—
Remboursement de capital	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,01	—
Actif net à la fin de la période	7,27	8,40

(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.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	45 653	36 459
Nombre de parts en circulation	6 260 617	4 332 695
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,78	2,84
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,91	3,18
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	18,35	27,93
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,16	0,32
Valeur liquidative par part (\$)	7,29	8,41

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)

Frais de gestion

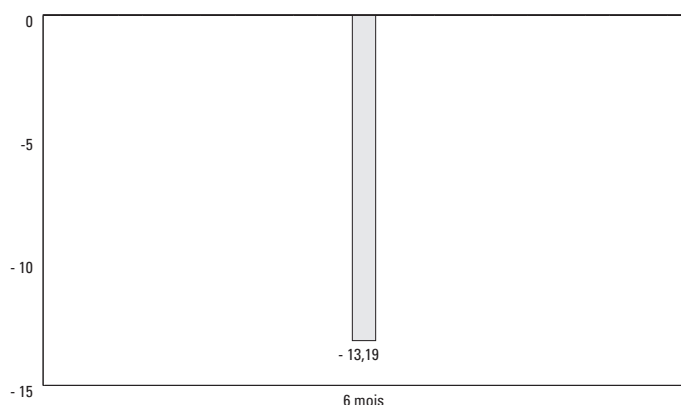
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,43 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,33 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

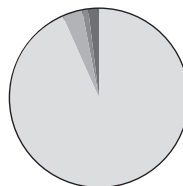
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de cette période.

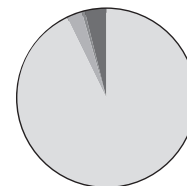
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



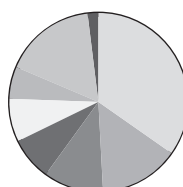
93,4	Services financiers
3,6	Consommation discrétionnaire
1,2	Soins de santé
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



93,0	Services financiers
2,8	Produits industriels
0,5	Soins de santé
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

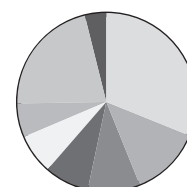
Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



34,8	États-Unis
14,4	Japon
10,9	Royaume-Uni
7,9	Canada
7,8	Australie
5,7	France
16,7	Autres pays**
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



31,5	États-Unis
12,7	Japon
9,1	Australie
8,1	Singapour
7,1	France
6,2	Royaume-Uni
21,6	Autres pays**
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Mitsubishi Estate Company	5,6
2. Hang Lung Properties	3,8
3. Simon Property Group	3,8
4. Unibail-Rodamco (Union du Crédit-Bail Immobilier)	3,7
5. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,7
6. Westfield Group	3,6
7. Foncière des Régions	3,4
8. Capitaland	3,4
9. GPT Group	3,0
10. Mitsui Fudosan Co.	2,8
11. Kerry Properties	2,8
12. China Resources Land	2,8
13. ProLogis	2,6
14. Yanlord Land Group	2,5
15. Sponda	2,3
16. Nippon Commercial Investment Corp.	2,2
17. Vornado Realty Trust	2,2
18. Boston Properties	2,0
19. Stockland	1,9
20. Kungsleden	1,8
21. Public Storage	1,7
22. The Macerich Company	1,6
23. AvalonBay Communities	1,6
24. Ventas	1,6
25. Health Care REIT	1,5
Total	67,9

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T) a présenté un bon rendement face à l'indice immobilier mondial FTSE/EPRA NAREIT. Ces résultats s'expliquent par une surpondération en Asie, dont Hong Kong et Singapour, qui a nettement dominé à l'échelle mondiale. L'importante sous-pondération des États-Unis et du Royaume-Uni a également contribué au rendement, ces pays ayant dégagé un rendement inférieur à celui du reste de la planète. Enfin, le Fonds a bénéficié d'une judicieuse sélection de titres au sein des huit sous-régions dans lesquelles il est investi.

La disparité de rendement entre les sous-régions observée au début de 2008 se poursuit. Fait intéressant, ces dernières qui avaient connu des rendements négatifs en 2007 ont figuré parmi celles ayant offert les meilleurs résultats depuis le début de 2008. En 2007, Hong Kong a dégagé un rendement total de près de 60 %, mais a connu à ce jour une baisse de plus de 30 %. Toutefois, le Royaume-Uni qui avait vécu une baisse de plus de 36 % en 2007, n'a chuté que de 3 % à ce jour en dépit de la baisse moyenne de 12 % à l'échelle mondiale. Au cours du premier trimestre de 2008, les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe continentale ont dominé, alors que Hong Kong, le Japon, l'Australie et Singapour ont tous affiché des rendements négatifs par rapport au reste de la planète.

Le Fonds a affiché une surpondération des marchés asiatiques alors que les titres de cette région ont en général surclassé les composantes de l'indice au cours de la période. En outre, bien que le Fonds ait affiché une sous-pondération des titres émanant des États-Unis et du Royaume-Uni, qui ont entravé la progression, la sélection de titres au sein de ces marchés s'est révélée positive.

Les problèmes de refinancement de la fiducie australienne Centro Property ont eu une incidence négative sur d'autres marchés de fiducies de placement immobilier à l'échelle mondiale et ont poussé les investisseurs à examiner davantage les bilans de ces sociétés. Ces préoccupations pourraient s'intensifier si les problèmes actuels du marché du crédit ne se résorbent pas à court terme. Les entreprises qui sont sur le point de connaître des problèmes de bilan qui influenceront leur capacité à rembourser leur dette et à verser des dividendes pourraient être forcées d'adopter des mesures plus vigoureuses si elles sont incapables de refinancer les créances venant à échéance en raison de la difficulté à obtenir du crédit à prix intéressants.

À court terme, le marché mondial des fiducies de placement immobilier devrait continuer de connaître une volatilité supérieure à la moyenne. Le risque lié aux problèmes économiques et au crédit a nettement eu un impact sur la confiance des investisseurs face aux fiducies de placement immobilier. À l'heure actuelle, la possibilité d'une reprise au sein des marchés économiques et boursiers demeure incertaine même si le conseiller en valeurs prévoit une amélioration plus tard en 2008 compte tenu des récentes mesures vigoureuses de la Réserve fédérale.

Événements récents

La chute soutenue du marché des titres immobiliers mondiaux demeure étroitement liée aux problèmes du marché du crédit. Compte tenu de la faible confiance des investisseurs en ce qui a trait au marché boursier à la fin de 2007, la tendance est demeurée négative pendant presque tout le premier trimestre de 2008, tandis que les manchettes financières ont continué de recenser les conséquences de plus en plus importantes de l'implosion du marché des prêts résidentiels à risque élevé sur le marché financier mondial. Les mesures vigoureuses mises de l'avant par la Réserve fédérale en mars 2008 ont semblé être le fruit de ce courant négatif, mais il reste à voir si elles provoqueront une reprise durable ou ne constitueront qu'un simple dépannage à court terme.

Les titres du marché immobilier mondial ont été affectés par le repli du marché boursier en raison surtout de leur nature fortement axée sur le capital et de l'importante réduction de la disponibilité du crédit à prix abordable. La correction qui a eu lieu au sein du secteur s'est avérée de portée mondiale et un nombre de titres de propriété ont été survendus de façon importante. Ce phénomène s'est avéré particulièrement marqué au Canada, dans certaines régions de l'Europe continentale et en Asie.

La perspective en matière de titres immobiliers mondiaux semble s'être modestement améliorée en mars. Les réductions de taux d'intérêt agressives par la Réserve fédérale, de même que la détente de l'environnement des prêts pour les banques ont apaisé les inquiétudes des investisseurs quant à la crise du crédit. Les titres financiers, y compris ceux du marché des fiducies de placement immobilier, ont connu une forte hausse aux États-Unis au cours du mois et leur effet d'entraînement sur d'autres régions a alimenté le rendement relatif global des titres immobiliers mondiaux sur les marchés boursiers. Alors que les marchés reconnaissent les difficultés économiques des États-Unis, il semble que celles-ci seront de courte durée, et qu'une reprise pourrait être observée au cours du quatrième trimestre de 2008. Le conseiller en valeurs demeure toutefois prudent, puisque la volatilité des prix des titres de fiducies de placement immobilier persistera en raison des perspectives changeantes quant à la gravité et à la durée du ralentissement et de son incidence sur les économies internationales.

Le conseiller en valeurs continue de croire qu'une fois la crise du crédit résorbée et la reprise des marchés des capitaux et des liquidités entamées, les marchés boursiers se stabiliseront et les titres de propriété cotés en bénéficieront. Il semble que les investisseurs de style valeur surveillent de plus en plus les marchés immobiliers cotés en fonction de cette même éventualité. Celle-ci s'appuie sur le fait que les données fondamentales de l'offre et de la demande au sein de l'économie immobilière sont dans l'ensemble équilibrées à l'échelle mondiale, ce qui permet aux propriétaires de continuer de profiter de taux d'occupation élevés et d'augmentations des loyers stables, éléments qui se traduisent par des bénéfices solides et une croissance des dividendes se situant entre 7 % et 8 %.

Ces données fondamentales solides sont plus prononcées au Japon, à Singapour, en Chine, en Australie, au Canada, en France, en Allemagne, dans les régions nordiques et dans le secteur des soins de santé aux États-Unis. Le conseiller en valeurs a positionné le portefeuille de manière à tirer profit de ces données fondamentales, lesquelles permettent l'évaluation des entreprises. Les principaux secteurs commerciaux des marchés des États-Unis, du Royaume-Uni et de Hong Kong affichent quant à eux des signes de faiblesse liés à l'équilibre entre l'offre et la demande, et le conseiller estime qu'ils sont surévalués par rapport aux perspectives de croissance. La disparité des taux de croissance sous-jacents semble vouloir persister, exigeant ainsi une répartition appropriée dans les pays prêts à connaître une croissance bénéficiant d'évaluations intéressantes.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T)

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 31 124 \$ (39 139 \$ au 30 septembre 2007).

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 et le dernier exercice.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	7,91	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Produits	0,12	0,19
Charges	(0,09)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,54)	(0,15)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,46)	(1,66)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,98)	(1,81)
Distributions		
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—
Dividendes	0,03	0,02
Gains en capital	—	—
Remboursement de capital	0,27	0,52
Distributions totales ⁽³⁾	0,30	0,54
Actif net à la fin de la période	6,56	7,91

(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.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	8 875	8 669
Nombre de parts en circulation	1 347 794	1 094 204
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,78	2,84
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%)	2,92	3,18
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	18,35	27,93
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,16	0,32
Valeur liquidative par part (\$)	6,58	7,92

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T)

Frais de gestion

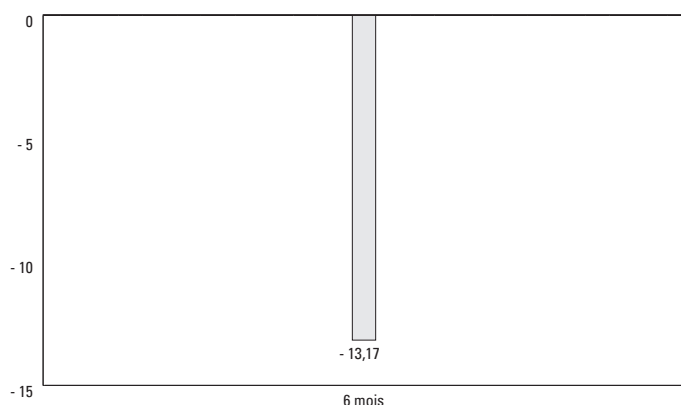
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,43 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,33 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

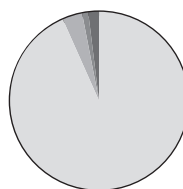
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de cette période.

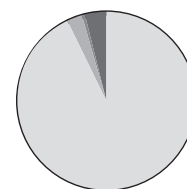
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



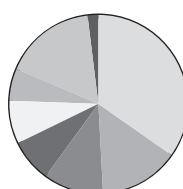
93,4	Services financiers
3,6	Consommation discrétionnaire
1,2	Soins de santé
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



93,0	Services financiers
2,8	Produits industriels
0,5	Soins de santé
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

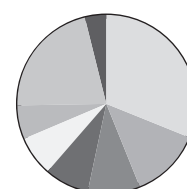
Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



34,8	États-Unis
14,4	Japon
10,9	Royaume-Uni
7,9	Canada
7,8	Australie
5,7	France
16,7	Autres pays**
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



31,5	États-Unis
12,7	Japon
9,1	Australie
8,1	Singapour
7,1	France
6,2	Royaume-Uni
21,6	Autres pays**
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T)

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Mitsubishi Estate Company	5,6
2. Hang Lung Properties	3,8
3. Simon Property Group	3,8
4. Unibail-Rodamco (Union du Crédit-Bail Immobilier)	3,7
5. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,7
6. Westfield Group	3,6
7. Foncière des Régions	3,4
8. Capitaland	3,4
9. GPT Group	3,0
10. Mitsui Fudosan Co.	2,8
11. Kerry Properties	2,8
12. China Resources Land	2,8
13. ProLogis	2,6
14. Yanlord Land Group	2,5
15. Sponda	2,3
16. Nippon Commercial Investment Corp.	2,2
17. Vornado Realty Trust	2,2
18. Boston Properties	2,0
19. Stockland	1,9
20. Kungsleden	1,8
21. Public Storage	1,7
22. The Macerich Company	1,6
23. AvalonBay Communities	1,6
24. Ventas	1,6
25. Health Care REIT	1,5
Total	67,9

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 17 janvier 2007, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Immobilier mondial vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et I et comportent le même pourcentage de frais de gestion que les parts de catégorie A.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I) a présenté un bon rendement face à l'indice immobilier mondial FTSE/EPRA NAREIT. Ces résultats s'expliquent par une surpondération en Asie, dont Hong Kong et Singapour, qui a nettement dominé à l'échelle mondiale. L'importante sous-pondération des États-Unis et du Royaume-Uni a également contribué au rendement, ces pays ayant dégagé un rendement inférieur à celui du reste de la planète. Enfin, le Fonds a bénéficié d'une judicieuse sélection de titres au sein des huit sous-régions dans lesquelles il est investi.

La disparité de rendement entre les sous-régions observée au début de 2008 se poursuit. Fait intéressant, ces dernières qui avaient connu des rendements négatifs en 2007 ont figuré parmi celles ayant offert les meilleurs résultats depuis le début de 2008. En 2007, Hong Kong a dégagé un rendement total de près de 60 %, mais a connu à ce jour une baisse de plus de 30 %. Toutefois, le Royaume-Uni qui avait vécu une baisse de plus de 36 % en 2007, n'a chuté que de 3 % à ce jour en dépit de la baisse moyenne de 12 % à l'échelle mondiale. Au cours du premier trimestre de 2008, les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe continentale ont dominé, alors que Hong Kong, le Japon, l'Australie et Singapour ont tous affiché des rendements négatifs par rapport au reste de la planète.

Le Fonds a affiché une surpondération des marchés asiatiques alors que les titres de cette région ont en général surclassé les composantes de l'indice au cours de la période. En outre, bien que le Fonds ait affiché une sous-pondération des titres émanant des États-Unis et du Royaume-Uni, qui ont entravé la progression, la sélection de titres au sein de ces marchés s'est révélée positive.

Les problèmes de refinancement de la fiducie australienne Centro Property ont eu une incidence négative sur d'autres marchés de fiducies de placement immobilier à l'échelle mondiale et ont poussé les investisseurs à examiner davantage les bilans de ces sociétés. Ces préoccupations pourraient s'intensifier si les problèmes actuels du marché du crédit ne se résorbent pas à court terme. Les entreprises qui sont sur le point de connaître des problèmes de bilan qui influenceront leur capacité à rembourser leur dette et à verser des dividendes pourraient être forcées d'adopter des mesures plus vigoureuses si elles sont incapables de refinancer les créances venant à échéance en raison de la difficulté à obtenir du crédit à prix intéressants.

À court terme, le marché mondial des fiducies de placement immobilier devrait continuer de connaître une volatilité supérieure à la moyenne. Le risque lié aux problèmes économiques et au crédit a nettement eu un impact sur la confiance des investisseurs face aux fiducies de placement immobilier. À l'heure actuelle, la possibilité d'une reprise au sein des marchés économiques et boursiers demeure incertaine même si le conseiller en valeurs prévoit une amélioration plus tard en 2008 compte tenu des récentes mesures vigoureuses de la Réserve fédérale.

Événements récents

La chute soutenue du marché des titres immobiliers mondiaux demeure étroitement liée aux problèmes du marché du crédit. Compte tenu de la faible confiance des investisseurs en ce qui a trait au marché boursier à la fin de 2007, la tendance est demeurée négative pendant presque tout le premier trimestre de 2008, tandis que les manchettes financières ont continué de recenser les conséquences de plus en plus importantes de l'implosion du marché des prêts résidentiels à risque élevé sur le marché financier mondial. Les mesures vigoureuses mises de l'avant par la Réserve fédérale en mars 2008 ont semblé être le fruit de ce courant négatif, mais il reste à voir si elles provoqueront une reprise durable ou ne constitueront qu'un simple dépannage à court terme.

Les titres du marché immobilier mondial ont été affectés par le repli du marché boursier en raison surtout de leur nature fortement axée sur le capital et de l'importante réduction de la disponibilité du crédit à prix abordable. La correction qui a eu lieu au sein du secteur s'est avérée de portée mondiale et un nombre de titres de propriété ont été survendus de façon importante. Ce phénomène s'est avéré particulièrement marqué au Canada, dans certaines régions de l'Europe continentale et en Asie.

La perspective en matière de titres immobiliers mondiaux semble s'être modestement améliorée en mars. Les réductions de taux d'intérêt agressives par la Réserve fédérale, de même que la détente de l'environnement des prêts pour les banques ont apaisé les inquiétudes des investisseurs quant à la crise du crédit. Les titres financiers, y compris ceux du marché des fiducies de placement immobilier, ont connu une forte hausse aux États-Unis au cours du mois et leur effet d'entraînement sur d'autres régions a alimenté le rendement relatif global des titres immobiliers mondiaux sur les marchés boursiers. Alors que les marchés reconnaissent les difficultés économiques des États-Unis, il semble que celles-ci seront de courte durée, et qu'une reprise pourrait être observée au cours du quatrième trimestre de 2008. Le conseiller en valeurs demeure toutefois prudent, puisque la volatilité des prix des titres de fiducies de placement immobilier persistera en raison des perspectives changeantes quant à la gravité et à la durée du ralentissement et de son incidence sur les économies internationales.

Le conseiller en valeurs continue de croire qu'une fois la crise du crédit résorbée et la reprise des marchés des capitaux et des liquidités entamées, les marchés boursiers se stabiliseront et les titres de propriété cotés en bénéficieront.

Il semble que les investisseurs de style valeur surveillent de plus en plus les marchés immobiliers cotés en fonction de cette même éventualité. Celle-ci s'appuie sur le fait que les données fondamentales de l'offre et de la demande au sein de l'économie immobilière sont dans l'ensemble équilibrées à l'échelle mondiale, ce qui permet aux propriétaires de continuer de profiter de taux d'occupation élevés et d'augmentations des loyers stables, éléments qui se traduisent par des bénéfices solides et une croissance des dividendes se situant entre 7 % et 8 %.

Ces données fondamentales solides sont plus prononcées au Japon, à Singapour, en Chine, en Australie, au Canada, en France, en Allemagne, dans les régions nordiques et dans le secteur des soins de santé aux États-Unis. Le conseiller en valeurs a positionné le portefeuille de manière à tirer profit de ces données fondamentales, lesquelles permettent l'évaluation des entreprises. Les principaux secteurs commerciaux des marchés des États-Unis, du Royaume-Uni et de Hong Kong affichent quant à eux des signes de faiblesse liés à l'équilibre entre l'offre et la demande, et le conseiller estime qu'ils sont surévalués par rapport aux perspectives de croissance. La disparité des taux de croissance sous-jacents semble vouloir persister, exigeant ainsi une répartition appropriée dans les pays prêts à connaître une croissance et bénéficiant d'évaluations intéressantes.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I)

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 31 124 \$ (39 139 \$ au 30 septembre 2007).

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 et le dernier exercice.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	8,56	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Produits	0,14	0,20
Charges	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,60)	(0,11)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,54)	(1,54)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,01)	(1,47)
Distributions		
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—
Dividendes	0,22	—
Gains en capital	—	—
Remboursement de capital	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,22	—
Actif net à la fin de la période	7,30	8,56

(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.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	50 700	56 954
Nombre de parts en circulation	6 921 501	6 636 993
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	18,35	27,93
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,16	0,32
Valeur liquidative par part (\$)	7,33	8,58

(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 quotidienne 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.

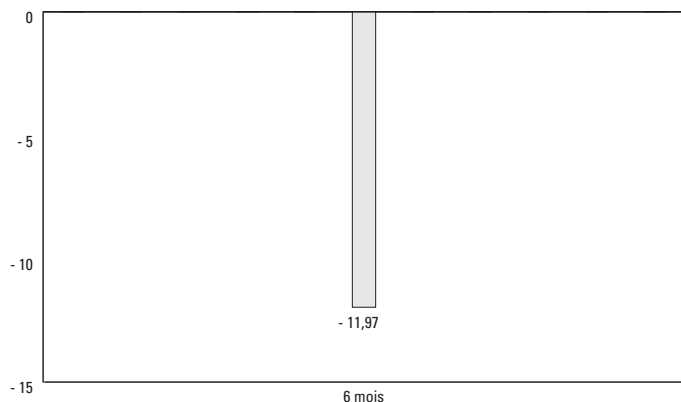
(3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(4) Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

* Début des opérations en janvier 2007

Rendement passé

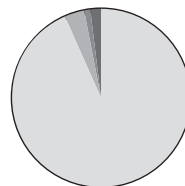
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de cette période.

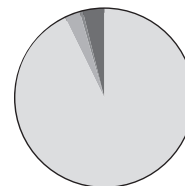
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



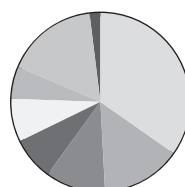
93,4	Services financiers
3,6	Consommation discrétionnaire
1,2	Soins de santé
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



93,0	Services financiers
2,8	Produits industriels
0,5	Soins de santé
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

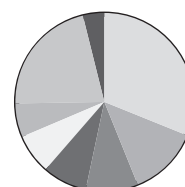
Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



34,8	États-Unis
14,4	Japon
10,9	Royaume-Uni
7,9	Canada
7,8	Australie
5,7	France
16,7	Autres pays**
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



31,5	États-Unis
12,7	Japon
9,1	Australie
8,1	Singapour
7,1	France
6,2	Royaume-Uni
21,6	Autres pays**
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I)

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Mitsubishi Estate Company	5,6
2. Hang Lung Properties	3,8
3. Simon Property Group	3,8
4. Unibail-Rodamco (Union du Crédit-Bail Immobilier)	3,7
5. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,7
6. Westfield Group	3,6
7. Foncière des Régions	3,4
8. Capitaland	3,4
9. GPT Group	3,0
10. Mitsui Fudosan Co.	2,8
11. Kerry Properties	2,8
12. China Resources Land	2,8
13. ProLogis	2,6
14. Yanlord Land Group	2,5
15. Sponda	2,3
16. Nippon Commercial Investment Corp.	2,2
17. Vornado Realty Trust	2,2
18. Boston Properties	2,0
19. Stockland	1,9
20. Kungsleden	1,8
21. Public Storage	1,7
22. The Macerich Company	1,6
23. AvalonBay Communities	1,6
24. Ventas	1,6
25. Health Care REIT	1,5
Total	67,9

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 17 janvier 2007, les parts de catégorie I du Fonds Desjardins Immobilier mondial se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et les parts de catégorie T.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation*

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période du 18 janvier au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation a présenté un excellent rendement.

GlobeFlex Capital, L.P

Ces résultats très satisfaisants s'expliquent principalement par de judicieuses transactions au cours de la période de démarrage du Fonds, de même que par une bonne sélection de titres au Royaume-Uni et au sein des secteurs de l'énergie et des matériaux. Le conseiller en valeurs maintient des pondérations géographiques qui correspondent approximativement à celles de l'indice de référence et l'excellent rendement du Fonds découle de l'ensemble de ces facteurs.

Le conseiller compte maintenir le positionnement du portefeuille. Il surveille attentivement les caractéristiques financières sous-jacentes, lesquelles sont de plus en plus intéressantes. Il estime également que cette stratégie portera fruit à long terme puisque les investisseurs recommenceront à accorder plus d'importance aux données fondamentales des sociétés. Il faudra toutefois faire preuve d'un peu plus de patience.

Lazard Asset Management LLC

Le premier trimestre de 2008 s'est révélé une période volatile pour les actions mondiales. Les marchés ont connu une baisse très marquée en janvier, mais se sont redressés en février après la baisse prononcée du taux des fonds fédéraux par la Réserve fédérale. Les actions ont chuté au début du mois de mars lorsque la crise du crédit aux États-Unis a atteint son apogée avec le sauvetage de Bear Stearns, mais se sont quelque peu redressées à la fin du trimestre, la confiance des investisseurs ayant regagné du terrain. Même si d'autres nouvelles négatives pourraient tout de même survenir, le sauvetage de Bear Stearns par JPMorgan et la Réserve fédérale, et la politique monétaire plus souple de cette dernière en matière de garanties acceptées constituent des événements importants, puisqu'ils sous-tendent la stabilité du système financier américain. Ces événements ont permis aux actions de connaître une reprise à la fin mars, laissant inchangés la plupart des indices de petite capitalisation au cours de ce mois. Le fait que le dollar américain a atteint un creux historique, que le prix du pétrole a atteint des sommets records et que les conditions de crédit continuent d'affecter les consommateurs et les entreprises, une grande incertitude persiste en ce qui a trait aux marchés financiers et à l'économie mondiale dans l'ensemble.

La stratégie relative aux actions mondiales de petite capitalisation a surclassé l'indice mondial de petite capitalisation MSCI, au cours de la période. La sélection de titres américains a dégagé de bons rendements et le portefeuille a également profité de la surpondération de l'euro, même si les actions européennes ont affiché un rendement inférieur à celui de l'indice global. La sélection de titres au sein des secteurs des produits industriels et des technologies de l'information a contribué au Fonds. Toutefois, la sélection de titres au sein du secteur de l'énergie a entravé la progression.

Événements récents

Dans l'ensemble, le ralentissement de l'économie mondiale et la poursuite du resserrement du crédit ont exercé une grande pression sur les investisseurs au premier trimestre de 2008. La volatilité des marchés a atteint des niveaux historiques et des liquidations massives ont caractérisé le trimestre. L'assouplissement soutenu de l'effet de levier des portefeuilles de fonds de couverture a également alimenté la volatilité, ce qui a entraîné un trimestre très difficile. Les banques centrales ont continué d'injecter des liquidités dans le système financier mondial afin de contrer la crise du crédit.

Le conseiller en valeurs entrevoit toutefois des signes d'optimisme. D'abord, au début de ce marché baissier, les niveaux d'évaluation ne se situaient pas à l'extrémité supérieure de la fourchette historique. Dans l'ensemble, à l'exception du secteur financier, les bénéfices de mi-exercice des sociétés sont sains. Dans une optique de prudence, les prévisions de bénéfices ont été revues à la baisse pour l'année; toutefois, l'amplitude ne s'est pas révélée extraordinaire par rapport aux ralentissements économiques passés. À l'heure actuelle sur une base mondiale, la contraction générale des bénéfices des sociétés semble moins importante que lors des cycles passés, à l'exception des titres du secteur des services financiers. En outre, si la Chine et les autres économies des marchés émergents ne s'effondrent pas, l'impact des bénéfices globaux devrait être moins important que lors des ralentissements passés.

Veuillez noter que conformément à l'avis aux porteurs de parts du 18 janvier 2008, le Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation commencera à utiliser des instruments dérivés de façon compatible avec son objectif de placement, tel que permis par les autorités en valeurs mobilières canadiennes, à compter du 1^{er} avril 2008. Le Fonds a l'intention d'utiliser des instruments dérivés à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture. Le Fonds n'utilisera les instruments dérivés qu'aux fins autorisées par les règlements sur les valeurs mobilières. Le degré de risque du Fonds demeure modéré à élevé.

Après avoir obtenu l'approbation des porteurs de parts le 9 novembre 2007, l'objectif et les stratégies de placement du Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique ont été modifiés le 18 janvier 2008. De plus, ce Fonds s'est doté d'un nouveau conseiller en valeurs et d'un nouveau nom pour devenir le Fonds Desjardins Actions Mondiales petite capitalisation. Cet événement n'a eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 116 442 \$ (125 428 \$ au 30 septembre 2007).

* Le 18 janvier 2008, le nom du Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique a été modifié pour devenir Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation. La politique de placement de ce Fonds a été modifiée afin de refléter la nouvelle structure du produit. L'objectif de placement du Fonds est d'obtenir une croissance du capital à long terme en investissant dans un portefeuille diversifié de titres de sociétés étrangères et canadiennes à petite capitalisation.

Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation

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 et les quatre derniers exercices. À noter que le 18 janvier 2008, le nom du Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique a été modifié pour devenir Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés. Il s'agit là de changements importants pour le Fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce Fonds antérieure au 18 janvier 2008 n'est présentée à la section « Rendement passé » alors que les faits saillants financiers sont présentés sur quatre ans.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	11,42	10,78	10,85	9,67	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Produits	0,03	—	—	—	—
Charges	(0,14)	(0,31)	(0,28)	(0,27)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,15)	—	—	—	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,12)	0,59	0,05	0,50	(0,96)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,03)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,41)	0,28	(0,23)	0,23	(1,13)
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période	10,95	11,42	10,78	10,85	9,67

(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.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	206 384	182 494	129 664	84 190	7 844
Nombre de parts en circulation	18 785 026	15 980 970	12 026 020	7 756 767	811 272
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,52	2,52	2,52	2,53	2,53
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%)	2,55	2,56	2,53	2,96	3,04
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	112,54	—	—	—	8,16
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,50	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	10,99	11,42	10,78	10,85	9,67

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,20 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

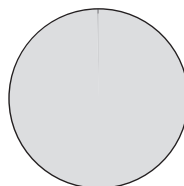
- Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,10 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

Veuillez noter qu'au 18 janvier 2008, le Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique a été doté d'un nouveau mandat, d'un nouvel objectif de placement et d'un nouveau conseiller en valeurs. La désignation de ce dernier fonds a été modifiée pour devenir le Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation. Il s'agit là de changements importants pour le Fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce Fonds n'est présentée à la section Rendement passé.

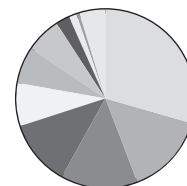
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2007



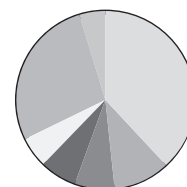
- 99,9 Fonds Fidelity Petite Capitalisation Amérique, série O
- 0,1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



- 29,6 Produits industriels
- 14,8 Services financiers
- 13,9 Technologie
- 11,7 Consommation discrétionnaire
- 7,8 Matériaux
- 6,8 Soins de santé
- 6,3 Énergie
- 2,7 Consommation courante
- 1,2 Services publics
- 0,6 Télécommunications
- 4,6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



- 38,3 États-Unis
- 10,3 Royaume-Uni
- 7,0 Japon
- 6,7 Allemagne
- 5,6 Suisse
- 27,5 Autres pays**
- 4,6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la
valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,6
2. TEMENOS Group	1,5
3. Odim	1,3
4. Intrum Justitia	1,2
5. Burckhardt Compression Holding	1,1
6. GameStop Corp., classe A	1,1
7. Steel Dynamics	1,1
8. Kennametal	1,1
9. Helmerich & Payne	1,0
10. Greif, classe A	1,0
11. Compagnie d'Entreprises CFE	1,0
12. Foster Wheeler	1,0
13. Swissquote Group Holding	1,0
14. Quanex Corporation	0,9
15. EVS Broadcast Equipment	0,9
16. Esprit Holdings	0,9
17. Andritz	0,9
18. Aveva Group	0,9
19. Beacon Roofing Supply	0,9
20. Petrofac	0,9
21. Transatlantic Holdings	0,8
22. Topdanmark	0,8
23. Angpanneforeningen, actions B	0,8
24. D+S europe	0,8
25. Sherritt International Corporation	0,8
Total	28,3

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A) a affiché un rendement exceptionnel. Compte tenu de la présente volatilité, le rendement supérieur du portefeuille met en valeur la qualité des positions de même que leur caractère défensif. Ce fut le cas surtout en Chine et en Inde, où une abrupte correction des marchés s'est effectuée. À Taiwan, Fubon Financials s'est révélé un des meilleurs titres du portefeuille, en raison de l'optimisme lié à la victoire écrasante du parti Kuomintang aux élections. La surpondération du Mexique a contribué au rendement, puisque FEMSA et Soriana ont généré de solides bénéfices au quatrième trimestre de 2007 et que les prévisions en matière de consommation intérieure se sont améliorées. Pour ce qui est du secteur de l'énergie, Lukoil et Tenaris ont tous deux dégagé de bons rendements en raison de bénéfices améliorés.

Les titres inscrits au portefeuille n'ont pas tous connu de bons résultats dans cet environnement. Le titre de la banque turque Akbank a dégagé un des pires rendements, affaibli par les préoccupations économiques et politiques intérieures, lesquelles ont été exacerbées par une poursuite visant à bannir le parti au pouvoir. En Afrique du Sud, les titres des entreprises de consommation domestique Massmart et Truworths ont été affectés par le fait que les investisseurs craignaient que l'inflation et les taux d'intérêt élevés n'influencent la consommation. De plus, la sous-pondération de la Russie, pays qui a tout de même bien résisté aux récents problèmes des marchés, a également entravé la progression du Fonds.

En ce qui concerne les transactions effectuées au sein du portefeuille, des changements importants sont survenus au cours de la période, dont l'introduction de plusieurs titres de l'Inde, comme ceux du prêteur hypothécaire HDFC, du fabricant de motocyclettes Hero Honda, de la compagnie pharmaceutique GlaxoSmithKline India et de l'entreprise de logiciels Satyam. Le conseiller en valeurs a également introduit au portefeuille des titres de l'entreprise argentine Tenaris en raison de perspectives optimistes quant à un boom d'investissements par les producteurs de pétrole et de ses évaluations intéressantes. En outre, le conseiller a augmenté l'exposition à China Mobile en raison de la faiblesse de son cours et a réduit l'exposition au groupe d'énergie brésilien Petrosbras, à la suite de la poussée de son cours. Le conseiller a vendu les actions du distributeur de gaz indien GAIL à la suite de son solide rendement et celles de l'exploitant d'autoroutes à péage chinois Zhejiang Expressway, qui semblaient coûteuses par rapport à d'autres occasions de placement.

Événements récents

La période s'est avérée tumultueuse pour les marchés financiers mondiaux, les préoccupations liées au crédit ayant grandement secoué la confiance des investisseurs. Les fluctuations des marchés n'ont pas épargné les pays émergents. Les actions ont connu un bon début de période, atteignant même un niveau record en octobre, poussées par l'espoir que les économies de la région pourraient se révéler immunisées contre les difficultés connues aux États-Unis et en Occident, ce qui a attiré un niveau record d'entrées de capitaux. La vigueur de la croissance économique, alimentée par une forte demande intérieure et la stabilité des exportations, a stimulé la cadence. Toutefois, la confiance des investisseurs s'est dissipée vers la fin de 2007, la détérioration de la crise du crédit et les craintes de récession grandissantes ayant suscité l'incertitude quant à la capacité des économies émergentes à résister au repli mondial découlant de la situation aux États-Unis. Cette situation, conjuguée à la faiblesse du dollar américain, a provoqué une liquidation massive à la mi-janvier. Toutefois, la plupart des marchés ont par la suite connu une reprise grâce aux mesures agressives mises de l'avant par la Réserve fédérale visant à assouplir la politique monétaire et injecter des liquidités au sein des marchés.

Le déclin généralisé des marchés boursiers émergents s'est avéré un contraste par rapport à la croissance économique relativement saine de ces pays, alimentée par le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine. Ailleurs, l'Argentine a bénéficié de la

hausse des prix des produits de base. Au Mexique, où la plupart des exportations sont destinées aux États-Unis, l'économie est demeurée étonnement solide. Alors que la montée en flèche du prix du pétrole menaçait la croissance de l'économie dans certains pays, l'excédent des comptes courants et les réserves de devises ont permis aux gouvernements d'augmenter les dépenses afin de stimuler la croissance.

À l'opposé, les préoccupations relatives aux pressions inflationnistes se sont intensifiées au cours de la période. Le boom économique des régions et la hausse soutenue des prix mondiaux de l'alimentation et de l'énergie ont propulsé l'inflation affichée dans plusieurs pays, comme la Chine et la Thaïlande, vers des sommets inégalés depuis de nombreuses années. Plusieurs banques centrales, y compris celles de la Russie, de la Hongrie et de l'Afrique du Sud, ont réagi en resserrant leurs taux d'intérêt. En Asie émergente, certains responsables ont permis aux devises de s'apprécier alors que d'autres ont eu recours à des mesures de contrôle des prix et ont octroyé des subventions afin de contrer l'inflation. La Chine et l'Inde en particulier ont resserré le crédit à plusieurs reprises, à l'instar des exigences des banques en ce qui a trait aux réserves. Israël, la Turquie et les Philippines ont contré la tendance en assouplissant leurs politiques compte tenu des projections de croissance peu reluisantes.

Les perspectives des marchés émergents demeurent nébuleuses à court terme, l'impact du désendettement des systèmes financiers développés sur la croissance économique se précisant lentement. Malgré les récentes mesures de la Réserve fédérale visant à injecter des liquidités au sein du système financier, une nervosité justifiée persiste à savoir si ces mesures seront suffisantes. La volatilité des cours reflète bien cette situation. Entre-temps, la poussée de l'inflation représente un dilemme pour les responsables des politiques économiques, surtout dans les pays émergents, et limite la portée d'éventuelles réductions de taux d'intérêt.

Une préoccupation importante pour les marchés émergents réside dans le fait que les attentes des investisseurs demeurent trop optimistes, compte tenu du ralentissement de la croissance mondiale et de la hausse des tensions sur les coûts. Un consensus prévoit une croissance des bénéfices de l'ordre de 15 % en 2008 pour les marchés émergents, pourcentage probablement trop élevé compte tenu de ces paramètres. À la lumière de ces enjeux, le conseiller en valeurs demeure prudent même si les actions comportent actuellement une valeur raisonnable. Il est d'avis que les marchés émergents et le portefeuille sont positionnés de façon à surmonter ces difficultés. Une autre correction des marchés permettrait au conseiller d'effectuer des placements fondamentalement solides en ce qui a trait aux marchés émergents.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 15 644 \$ (16 331 \$ au 30 septembre 2007).

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 et le dernier exercice.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	10,68	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Produits	0,11	0,16
Charges	(0,15)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,35	0,19
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,49)	0,82
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,19)	0,96
Distributions		
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—
Dividendes	—	—
Gains en capital	0,21	—
Remboursement de capital	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,21	—
Actif net à la fin de la période	10,32	10,68

(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.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	23 763	17 700
Nombre de parts en circulation	2 298 525	1 652 856
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,88	2,93
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	3,03	3,32
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	13,72	164,24
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,16	0,57
Valeur liquidative par part (\$)	10,34	10,71

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)

Frais de gestion

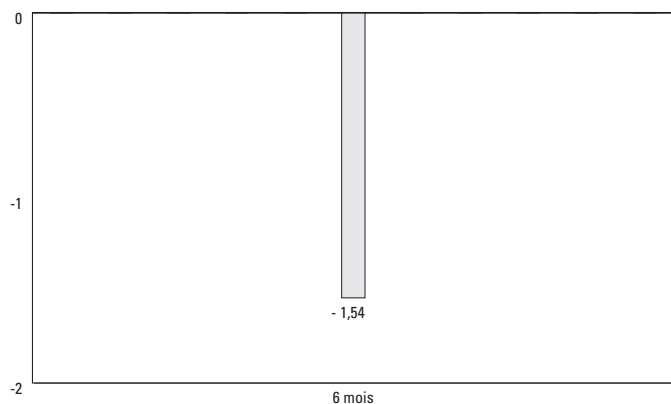
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,49 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,39 %
Rémunération des courtiers	1,00 %
Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

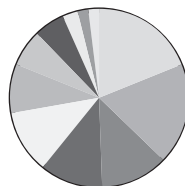
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de cette période.

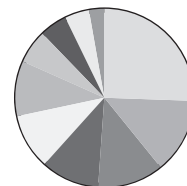
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



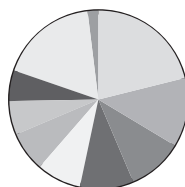
19,1	Télécommunications
18,2	Matériaux
12,4	Technologie
11,4	Produits industriels
11,3	Services financiers
8,9	Énergie
6,5	Services publics
5,8	Consommation courante
2,7	Soins de santé
1,9	Consommation discrétionnaire
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



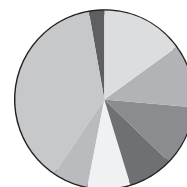
25,8	Services financiers
13,5	Énergie
11,9	Technologie
10,7	Consommation discrétionnaire
10,0	Consommation courante
9,8	Matériaux
6,3	Soins de santé
4,9	Produits industriels
4,4	Télécommunications
2,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



21,2	Brésil
12,5	Chine
10,0	Corée du Sud
9,8	Mexique
8,0	Inde
7,3	Afrique du Sud
6,0	Taiwan
5,5	Chili
17,9	Autres pays**
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



15,2	Brésil
11,3	Mexique
10,9	Inde
8,1	Corée du Sud
7,7	Hong Kong
6,5	Taiwan
37,6	Autres pays**
2,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur) *	% de la valeur liquidative
1. Samsung Electronics	4,8
2. Companhia Vale do Rio Doce, C.A.A.E.	4,0
3. Fomento Economico Mexicano, C.A.A.E.	3,8
4. Petroleo Brasileiro, C.A.A.E.	3,6
5. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company	3,5
6. China Mobile	3,3
7. LUKOIL, C.A.A.E.	3,0
8. Gedeon Richter, C.I.A.E.	2,8
9. Grupo Financiero Banorte, classe O	2,8
10. Massmart Holdings	2,8
11. Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7
12. Banco Bradesco, C.A.A.E.	2,6
13. PTT Exploration and Production Public Company	2,6
14. PetroChina Company, classe H	2,6
15. Public Bank Berhad	2,3
16. Swire Pacific, classe B	2,3
17. Siam Cement Public Co.	2,2
18. Banco Santander-Chile, C.A.A.E.	2,2
19. Satyam Computer Services	2,2
20. Organización Soriana, classe B	2,2
21. Teva Pharmaceutical Industries, C.A.A.E.	1,9
22. Fubon Financial Holdings	1,9
23. Hang Lung Development Company	1,9
24. ASTRA International	1,9
25. Hero Honda	1,9
Total	67,8

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie I) a affiché un rendement exceptionnel. Compte tenu de la présente volatilité, le rendement supérieur du portefeuille met en valeur la qualité des positions de même que leur caractère défensif. Ce fut le cas surtout en Chine et en Inde, où une abrupte correction des marchés s'est effectuée. À Taiwan, Fubon Financials s'est révélé un des meilleurs titres du portefeuille, en raison de l'optimisme lié à la victoire écrasante du parti Kuomintang aux élections. La surpondération du Mexique a contribué au rendement, puisque FEMSA et Soriana ont généré de solides bénéfices au quatrième trimestre de 2007 et que les prévisions en matière de consommation intérieure se sont améliorées. Pour ce qui est du secteur de l'énergie, Lukoil et Tenaris ont tous deux dégagé de bons rendements en raison de bénéfices améliorés.

Les titres inscrits au portefeuille n'ont pas tous connu de bons résultats dans cet environnement. Le titre de la banque turque Akbank a dégagé un des pires rendements, affaibli par les préoccupations économiques et politiques intérieures, lesquelles ont été exacerbées par une poursuite visant à bannir le parti au pouvoir. En Afrique du Sud, les titres des entreprises de consommation domestique Massmart et Truworths ont été affectés par le fait que les investisseurs craignaient que l'inflation et les taux d'intérêt élevés n'influencent la consommation. De plus, la sous-pondération de la Russie, pays qui a tout de même bien résisté aux récents problèmes des marchés, a également entravé la progression du Fonds.

En ce qui concerne les transactions effectuées au sein du portefeuille, des changements importants sont survenus au cours de la période, dont l'introduction de plusieurs titres de l'Inde, comme ceux du prêteur hypothécaire HDFC, du fabricant de motocyclettes Hero Honda, de la compagnie pharmaceutique GlaxoSmithKline India et de l'entreprise de logiciels Satyam. Le conseiller en valeurs a également introduit au portefeuille des titres de l'entreprise argentine Tenaris en raison de perspectives optimistes quant à un boom d'investissements par les producteurs de pétrole et de ses évaluations intéressantes. En outre, le conseiller a augmenté l'exposition à China Mobile en raison de la faiblesse de son cours et a réduit l'exposition au groupe d'énergie brésilien Petrosbras, à la suite de la poussée de son cours. Le conseiller a vendu les actions du distributeur de gaz indien GAIL à la suite de son solide rendement et celles de l'exploitant d'autoroutes à péage chinois Zhejiang Expressway, qui semblaient coûteuses par rapport à d'autres occasions de placement.

Événements récents

La période s'est avérée tumultueuse pour les marchés financiers mondiaux, les préoccupations liées au crédit ayant grandement secoué la confiance des investisseurs. Les fluctuations des marchés n'ont pas épargné les pays émergents. Les actions ont connu un bon début de période, atteignant même un niveau record en octobre, poussées par l'espoir que les économies de la région pourraient se révéler immunisées contre les difficultés connues aux États-Unis et en Occident, ce qui a attiré un niveau record d'entrées de capitaux. La vigueur de la croissance économique, alimentée par une forte demande intérieure et la stabilité des exportations, a stimulé la cadence. Toutefois, la confiance des investisseurs s'est dissipée vers la fin de 2007, la détérioration de la crise du crédit et les craintes de récession grandissantes ayant suscité l'incertitude quant à la capacité des économies émergentes à résister au repli mondial découlant de la situation aux États-Unis. Cette situation, conjuguée à la faiblesse du dollar américain, a provoqué une liquidation massive à la mi-janvier. Toutefois, la plupart des marchés ont par la suite connu une reprise grâce aux mesures agressives mises de l'avant par la Réserve fédérale visant à assouplir la politique monétaire et injecter des liquidités au sein des marchés.

Le déclin généralisé des marchés boursiers émergents s'est avéré un contraste par rapport à la croissance économique relativement saine de ces pays, alimentée par le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine. Ailleurs, l'Argentine a bénéficié de la

hausse des prix des produits de base. Au Mexique, où la plupart des exportations sont destinées aux États-Unis, l'économie est demeurée étonnement solide. Alors que la montée en flèche du prix du pétrole menaçait la croissance de l'économie dans certains pays, l'excédent des comptes courants et les réserves de devises ont permis aux gouvernements d'augmenter les dépenses afin de stimuler la croissance.

À l'opposé, les préoccupations relatives aux pressions inflationnistes se sont intensifiées au cours de la période. Le boom économique des régions et la hausse soutenue des prix mondiaux de l'alimentation et de l'énergie ont propulsé l'inflation affichée dans plusieurs pays, comme la Chine et la Thaïlande, vers des sommets inégalés depuis de nombreuses années. Plusieurs banques centrales, y compris celles de la Russie, de la Hongrie et de l'Afrique du Sud, ont réagi en resserrant leurs taux d'intérêt. En Asie émergente, certains responsables ont permis aux devises de s'apprécier alors que d'autres ont eu recours à des mesures de contrôle des prix et ont octroyé des subventions afin de contrer l'inflation. La Chine et l'Inde en particulier ont resserré le crédit à plusieurs reprises, à l'instar des exigences des banques en ce qui a trait aux réserves. Israël, la Turquie et les Philippines ont contré la tendance en assouplissant leurs politiques compte tenu des projections de croissance peu reluisantes.

Les perspectives des marchés émergents demeurent nébuleuses à court terme, l'impact du désendettement des systèmes financiers développés sur la croissance économique se précisant lentement. Malgré les récentes mesures de la Réserve fédérale visant à injecter des liquidités au sein du système financier, une nervosité justifiée persiste à savoir si ces mesures seront suffisantes. La volatilité des cours reflète bien cette situation. Entre-temps, la poussée de l'inflation représente un dilemme pour les responsables des politiques économiques, surtout dans les pays émergents, et limite la portée d'éventuelles réductions de taux d'intérêt.

Une préoccupation importante pour les marchés émergents réside dans le fait que les attentes des investisseurs demeurent trop optimistes, compte tenu du ralentissement de la croissance mondiale et de la hausse des tensions sur les coûts. Un consensus prévoit une croissance des bénéfices de l'ordre de 15 % en 2008 pour les marchés émergents, pourcentage probablement trop élevé compte tenu de ces paramètres. À la lumière de ces enjeux, le conseiller en valeurs demeure prudent même si les actions comportent actuellement une valeur raisonnable. Il est d'avis que les marchés émergents et le portefeuille sont positionnés de façon à surmonter ces difficultés. Une autre correction des marchés permettrait au conseiller d'effectuer des placements fondamentalement solides en ce qui a trait aux marchés émergents.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie I)

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 15 644 \$ (16 331 \$ au 30 septembre 2007).

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 et le dernier exercice.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	10,65	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Produits	0,11	0,11
Charges	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,36	0,24
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,46)	0,79
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,04)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	—	1,10
Distributions		
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—
Dividendes	0,06	—
Gains en capital	0,22	—
Remboursement de capital	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,28	—
Actif net à la fin de la période	10,38	10,65

(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.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	43 133	43 188
Nombre de parts en circulation	4 145 931	4 041 930
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	13,72	164,24
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,16	0,57
Valeur liquidative par part (\$)	10,40	10,69

(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 quotidienne 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.

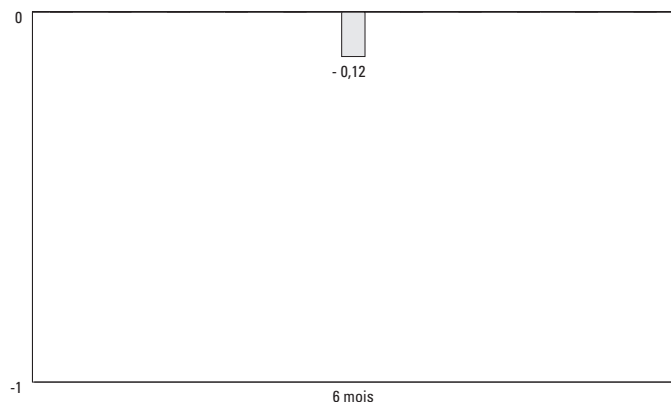
(3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(4) Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

* Début des opérations en janvier 2007

Rendement passé

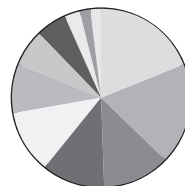
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de cette période.

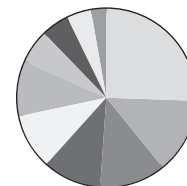
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



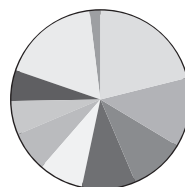
19,1	Télécommunications
18,2	Matériaux
12,4	Technologie
11,4	Produits industriels
11,3	Services financiers
8,9	Énergie
6,5	Services publics
5,8	Consommation courante
2,7	Soins de santé
1,9	Consommation discrétionnaire
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



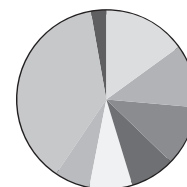
25,8	Services financiers
13,5	Énergie
11,9	Technologie
10,7	Consommation discrétionnaire
10,0	Consommation courante
9,8	Matériaux
6,3	Soins de santé
4,9	Produits industriels
4,4	Télécommunications
2,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



21,2	Brésil
12,5	Chine
10,0	Corée du Sud
9,8	Mexique
8,0	Inde
7,3	Afrique du Sud
6,0	Taiwan
5,5	Chili
17,9	Autres pays**
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



15,2	Brésil
11,3	Mexique
10,9	Inde
8,1	Corée du Sud
7,7	Hong Kong
6,5	Taiwan
37,6	Autres pays**
2,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie I)

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la valeur liquidative

1. Samsung Electronics	4,8
2. Companhia Vale do Rio Doce, C.A.A.E.	4,0
3. Fomento Economico Mexicano, C.A.A.E.	3,8
4. Petroleo Brasileiro, C.A.A.E.	3,6
5. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company	3,5
6. China Mobile	3,3
7. LUKOIL, C.A.A.E.	3,0
8. Gedeon Richter, C.I.A.E.	2,8
9. Grupo Financiero Banorte, classe O	2,8
10. Massmart Holdings	2,8
11. Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7
12. Banco Bradesco, C.A.A.E.	2,6
13. PTT Exploration and Production Public Company	2,6
14. PetroChina Company, classe H	2,6
15. Public Bank Berhad	2,3
16. Swire Pacific, classe B	2,3
17. Siam Cement Public Co.	2,2
18. Banco Santander-Chile, C.A.A.E.	2,2
19. Satyam Computer Services	2,2
20. Organización Soriana, classe B	2,2
21. Teva Pharmaceutical Industries, C.A.A.E.	1,9
22. Fubon Financial Holdings	1,9
23. Hang Lung Development Company	1,9
24. ASTRA International	1,9
25. Hero Honda	1,9
Total	67,8

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 17 janvier 2007, les parts de catégorie I du Fonds Desjardins Marchés émergents se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A.

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Environnement

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Environnement a présenté un rendement exceptionnel, dans un environnement de dépréciation importante des marchés boursiers partout dans le monde. Cette performance s'explique notamment par une sélection de titres judicieuse, qui a permis de modérer la baisse de la valeur marchande du portefeuille et de présenter un rendement nettement supérieur à celui de l'indice de référence.

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions de crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

Le Fonds permet à ses détenteurs d'investir dans des entreprises canadiennes qui exercent leurs activités tout en contribuant de façon significative au maintien ou à l'amélioration de l'environnement. La sélection des titres du portefeuille repose sur un processus très rigoureux, qui débute par l'identification d'une liste de titres admissibles par un comité consultatif externe composé d'experts dans le domaine. Une fois cette liste préparée, le conseiller en valeurs sélectionne les titres de sociétés démontrant un potentiel d'appréciation intéressant.

Au cours des dernières années, la qualité de la sélection des titres boursiers effectuée par le conseiller en valeurs a constitué la principale source de valeur ajoutée du portefeuille. Parmi les titres ayant contribué de façon positive durant le semestre, il convient de mentionner ceux de Teck Cominco, WestJet Airlines et Research in Motion. Le titre de Garda World Security a toutefois eu un impact négatif sur le rendement du Fonds. En ce qui a trait à la répartition sectorielle, la surpondération dans le secteur des matériaux et la sous-pondération dans celui des services financiers ont été favorables au portefeuille.

Plusieurs transactions ont été effectuées au cours de la période. Les positions dans les titres d'Agrium, Industrielle Alliance, Assurance et services financiers et Research in Motion ont été augmentées, alors que le titre de Cogeco Cable a été ajouté au portefeuille. La pondération des titres de Société Financière Manuvie et Banque Royale a par ailleurs été réduite. Enfin, le conseiller en valeurs a complètement éliminé certains titres, notamment ceux de Magna et Thomson Creek. Pour ce qui est du titre d'Alcan, il n'est plus présent au portefeuille.

Événements récents

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera vraisemblablement très faible, voire négative.

À la fin de mars, le portefeuille détenait des positions relativement importantes dans EnCana Corporation, Potash Corporation of Saskatchewan, Canadian Natural Resources, Research in Motion et Teck Cominco. Bien que le conseiller en valeurs ne privilégie pas de biais sectoriels majeurs, il demeure pour le moment confiant que le sous-secteur des mines et métaux pourrait continuer de bien se comporter, étant donné la génération de flux monétaires nets significatifs et la consolidation dans l'industrie. Le conseiller en valeurs maintient également un biais favorable envers le sous-secteur des fertilisants.

Veuillez noter que conformément à l'avis aux porteurs de parts du 18 janvier 2008, le Fonds Desjardins Environnement commencera à utiliser des instruments dérivés de façon compatible avec son objectif de placement, tel que permis par les autorités en valeurs mobilières canadiennes, à compter du 1^{er} avril 2008. Le Fonds a l'intention d'utiliser des instruments dérivés à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture. Le Fonds n'utilisera les instruments dérivés qu'aux fins autorisées par les règlements sur les valeurs mobilières. Cette situation ne modifiera pas le degré de risque du Fonds, qui demeurera modéré.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du Fonds. La société de gestion détient 23 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 6 038 \$ (10 796 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 64 935 \$ (81 076 \$ au 30 septembre 2007).

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	28,31	24,87	24,46	19,30	16,60	13,95
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,29	0,47	0,49	0,38	0,32	0,30
Charges	(0,32)	(0,62)	(0,59)	(0,50)	(0,44)	(0,37)
Gains (pertes) réalisé(e)s	2,34	3,82	5,14	3,37	3,18	(0,54)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,91)	2,25	(2,19)	2,53	(0,23)	3,27
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,04)	(0,07)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,64)	5,85	2,85	5,78	2,83	2,66

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	—	2,41	2,47	0,72	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	—	2,41	2,47	0,72	—	—

Actif net à la fin de la période	27,66	28,31	24,87	24,46	19,30	16,60
---	--------------	-------	-------	-------	-------	-------

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	122 817	120 606	102 167	98 216	87 779	90 336
Nombre de parts en circulation	4 433 550	4 256 246	4 107 407	4 016 031	4 547 747	5 441 960
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,35	2,36	2,39	2,40	2,40	2,39
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,35	2,40	2,53	2,59	2,51	2,52
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	54,19	97,55	99,03	79,01	58,08	49,86
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,29	0,27	0,24	0,24	0,25	0,24
Valeur liquidative par part (\$)	27,70	28,34	24,87	24,46	19,30	16,60

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Frais de gestion

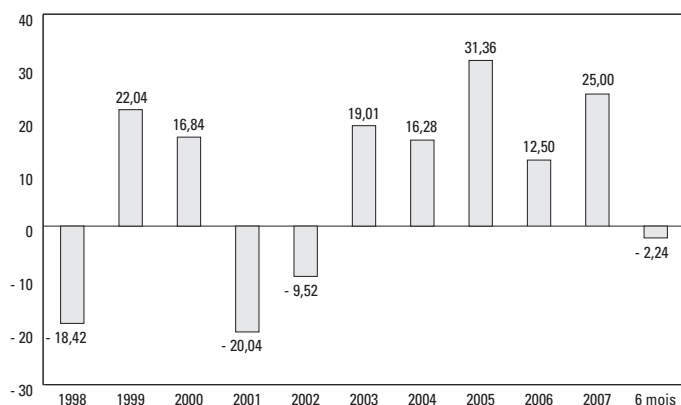
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Environnement sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,00 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,90 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

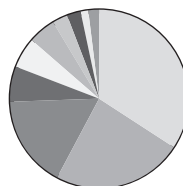
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du Fonds 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 intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

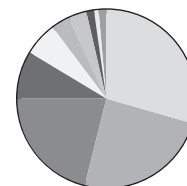
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



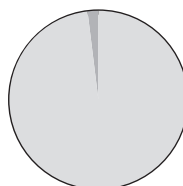
34,2	Services financiers
23,8	Énergie
16,5	Matériaux
6,6	Produits industriels
5,4	Technologie
4,9	Télécommunications
3,0	Consommation discrétionnaire
2,5	Consommation courante
1,3	Services publics
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



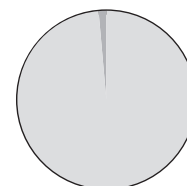
29,5	Énergie
24,4	Services financiers
21,2	Matériaux
8,6	Produits industriels
6,2	Technologie
3,4	Télécommunications
3,3	Consommation discrétionnaire
1,3	Consommation courante
0,9	Services publics
1,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



98,2	Canada
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



98,8	Canada
1,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les 25 positions principales (acheteur) *

% de la
valeur liquidative

1. EnCana Corporation	10,7
2. Potash Corporation of Saskatchewan	7,9
3. Canadian Natural Resources	6,8
4. Research In Motion	6,2
5. Teck Cominco, classe B	4,6
6. Société Financière Manuvie	4,2
7. Nexen	3,8
8. Banque Scotia	3,6
9. Enbridge	3,5
10. Banque Royale du Canada	3,5
11. Agrium	3,5
12. Banque Toronto-Dominion	2,6
13. BCE	2,6
14. Petro-Canada	2,5
15. Industrielle Alliance, Assurances et services financiers	2,4
16. Penn West Energy Trust	2,2
17. Groupe SNC-Lavalin	2,0
18. Financière Sun Life	1,9
19. Kinross Gold Corporation	1,9
20. First Quantum Minerals	1,9
21. Atrium Innovations	1,9
22. Banque de Montréal	1,9
23. WestJet Airlines	1,8
24. Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,7
25. Astral Media, classe A	1,7
Total	87,3

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : **www.fondsdesjardins.com**.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien a présenté un rendement qui se compare avantageusement à celui de l'ensemble des fonds de sa catégorie. Cette performance s'explique notamment par la bonne tenue de deux des quatre fonds sous-jacents socialement responsables qui le composent, le Fonds Ethical d'actions internationales et le Fonds Ethical Revenu.

Dans un marché difficile pour les titres de participation, le Fonds Ethical d'actions internationales a affiché une progression similaire à celle de son indice de référence, ratant sa cible de peu. Cette situation découle des résultats mitigés de ses plus importantes détentions, dont Vodafone Groupe Plc et Veolia Environnement, dans un contexte où les rendements des actifs étrangers ont été bonifiés par le recul du huard par rapport aux devises majeures depuis la fin d'octobre 2007. Au cours du semestre, le conseiller en valeurs a vendu une portion substantielle des titres détenus dans le secteur de la consommation courante ainsi que dans celui des services financiers, qui a été passablement éprouvé lors de cette période. La portion de liquidités du portefeuille a été augmentée, tout comme la représentation des secteurs de la consommation discrétionnaire et des soins de santé.

La performance du Fonds Ethical Revenu a été inférieure à celle de son indice de référence. Il a toutefois présenté le meilleur rendement en valeur absolue de tous les fonds sous-jacents, étant par ailleurs le seul à clore le semestre en territoire positif. Ces résultats ont été enregistrés dans un environnement où la prudence était de mise quant à la qualité de crédit des titres de créance composant le portefeuille, ces derniers présentant une cote moyenne de AA selon la notation de l'agence DBRS. Les titres de sociétés sont les plus fortement représentés au portefeuille, alors que les titres des gouvernements provinciaux et fédéral sont sous-pondérés par rapport à l'indice.

En ce qui a trait au Fonds Ethical Growth, sa progression a été affectée par la contre-performance des titres détenus dans le secteur des services financiers, notamment ceux des grandes banques canadiennes. Toutefois, l'impact négatif s'est surtout fait sentir au niveau des titres du secteur de la consommation discrétionnaire présents au portefeuille, dans un marché où seulement trois des dix secteurs de l'indice (technologie de l'information, matériaux et énergie) ont terminé le semestre sur une note positive. La surreprésentation des titres de consommation discrétionnaire a également nui au Fonds, ce secteur ayant terminé en dernière place au chapitre de la performance semestrielle. Parmi les plus importantes détentions du portefeuille qui ont généré de la valeur, il convient de souligner les titres de Enbridge inc., Suncor Energy inc., EnCana Corporation et Goldcorp inc.

Enfin, la forte représentation des titres du secteur de la consommation discrétionnaire a également retranché plusieurs points de base au rendement du Fonds Ethical multistratégique américain. La sous-représentation des titres du secteur de la consommation courante a aussi été pénalisante, puisque c'est le seul secteur représenté à l'indice qui a affiché une performance positive pour le semestre.

Événements récents

Les marchés financiers continuent à attirer l'attention, fluctuant au rythme de la crise des liquidités, de la vigueur du dollar, de l'état du marché immobilier américain, des interventions des banques centrales sur les taux d'intérêt et du comportement des consommateurs dans le climat actuel de haute volatilité.

Les conseillers en valeurs ont commencé à acquérir des positions dans certains des secteurs qui ont souffert de la vague de pessimisme ressentie sur les marchés. La sélection de titres de participation continue toutefois d'être basée sur les données fondamentales et les évaluations de chaque entreprise étudiée, alors que les titres à revenu fixe sont choisis en fonction de leur qualité de crédit.

En raison de leur nature, les fonds Ethical utilisent toujours leur statut d'actionnaire des entreprises dans lesquelles ils investissent pour encourager celles-ci à améliorer leurs comportements en matière d'environnement, d'engagement social et d'éthique.

Veillez noter qu'aucune modification majeure n'a été apportée à la structure du Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien au cours du semestre.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 10 652 \$ (12 413 \$ au 30 septembre 2007).

Le 19 septembre 2007, les Fonds NordOuest et les Fonds Ethical ont annoncé la création d'un partenariat stratégique entre les deux entreprises. La nouvelle société, Placements NordOuest & Éthique S.E.C. assume la responsabilité de la gestion des actifs des deux familles de fonds depuis le 28 décembre 2007.

Placements NordOuest et Éthique S.E.C. est une coentreprise de la société de gestion des Fonds Desjardins. Auparavant, les Fonds mutuels NordOuest inc., la société de gestion des Fonds NordOuest était une filiale en propriété exclusive de la société de gestion des Fonds Desjardins.

Le Fonds a reçu des revenus d'intérêts de 79 831 \$ (125 573 \$ au 31 mars 2007), des revenus de dividendes de 108 022 \$ (117 375 \$ au 31 mars 2007) ainsi que du gain en capital de 428 218 \$ (102 407 \$ au 31 mars 2007) des Fonds Placements NordOuest et Éthique S.E.C. durant la période terminée le 31 mars 2008.

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 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$	30 septembre 2003 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	11,61	10,92	10,37	9,81	9,23	8,63
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,18	0,30	0,28	0,34	0,22	0,20
Charges	(0,16)	(0,33)	(0,30)	(0,31)	(0,30)	(0,27)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,27	0,13	0,10	0,09	0,19	(0,03)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,71)	0,52	0,46	0,77	0,23	0,71
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,42)	0,62	0,54	0,89	0,34	0,61
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—	—	—	—	—	—
Dividendes	0,04	0,05	—	0,10	—	—
Gains en capital	0,10	—	—	0,25	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,14	0,05	—	0,35	—	—
Actif net à la fin de la période	11,05	11,61	10,92	10,37	9,81	9,23

(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 – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)
Valeur liquidative (en milliers de \$)	18 880	18 380	13 546	11 716	10 954	5 028
Nombre de parts en circulation	1 708 520	1 583 523	1 240 125	1 129 892	1 116 292	544 752
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,99	2,98	3,05	3,25	3,25	3,25
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	3,36	3,46	3,76	3,97	3,36	3,77
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	6,53	2,67	3,58	5,41	31,14	9,72
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	—	—	—	—	—	—
Valeur liquidative par part (\$)	11,05	11,61	10,92	10,37	9,81	9,23

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien

Frais de gestion

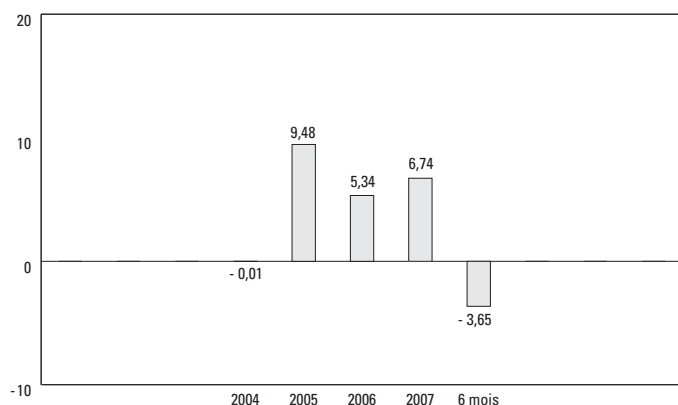
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,80 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

— Administration du Fonds et marge bénéficiaire	0,70 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

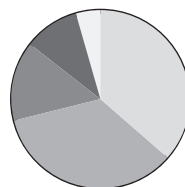
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

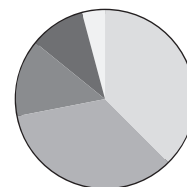
Aperçu du portefeuille

Positions (acheteur)* et répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2007



36,5	Ethical Funds® Revenu, classe D
34,7	Ethical Growth Fund® , classe D
14,5	Ethical Funds® Fonds multistratégique américain, classe D
10,0	Ethical® Fonds d'actions internationales, classe D
4,3	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Positions (acheteur)* et répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



37,6	Ethical Funds® Revenu, classe D
34,4	Ethical Growth Fund® , classe D
14,1	Ethical Funds® Fonds multistratégique américain, classe D
10,0	Ethical® Fonds d'actions internationales, classe D
3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la Fédération des caisses Desjardins du Québec Service à la clientèle des Fonds Desjardins 2, complexe Desjardins Case postale 9000, succursale Desjardins Montréal (Québec) H5B 1H5.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds sous-jacents peuvent être consultés à l'adresse Internet suivante : www.sedar.com.

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A) a présenté un rendement modeste. Cette performance s'explique notamment par la contribution négative des marchés des capitaux et immobilier sur les scènes locale et internationale.

Au cours de la période, la plupart des marchés boursiers ont été affectés par une très forte volatilité et la majorité des indices a subi des corrections à la baisse qui ont atteint un creux durant la troisième semaine de janvier. Ils se sont partiellement redressés depuis, surtout au Canada, mais la conjoncture demeure instable. Cette situation découle directement de la crise financière qui sévit en Amérique du Nord.

L'économie des États-Unis est prise entre deux feux, tirée simultanément dans des directions opposées par les deux grandes forces en présence. D'une part, l'effondrement des prix dans le marché immobilier résidentiel, combiné à la crise du crédit, a dégénéré pour créer la plus grave crise financière qu'ait connue le pays depuis longtemps, entraînant son économie vers un ralentissement. D'autre part, la Réserve fédérale a pris des mesures extraordinaires, tout comme les autorités gouvernementales, pour tenter de rétablir la situation.

Durant les six derniers mois, les indices des titres de sociétés de placement immobilier, canadiennes comme étrangères, ont affiché des rendements négatifs. En fait, l'indice S & P / TSX REIT a retranché près de 14 %, comparativement à 15,3 % pour le FTSE EPRA / NAREIT mondial. Pour cette période, les indices des obligations à rendement réel et des fiducies de revenu ont produit les meilleurs rendements absolus, soit 8,8 % et 7,3 % respectivement.

La stratégie de répartition de l'actif du Fonds, qui consiste à sous-pondérer les obligations à rendement réel et à surpondérer les sociétés canadiennes de placement immobilier, a été relativement défavorable au cours de la période. Cependant, la surpondération des fiducies de revenu a contribué de façon positive au rendement du portefeuille pour ce semestre. Par ailleurs, la contre-performance relative est essentiellement attribuable aux stratégies de positions acheteur-vendeur sur actions et à la sélection de titres dans le segment des fiducies de revenu.

Dans le domaine des fiducies de revenu, la sous-pondération des fiducies énergétiques a eu un impact négatif sur le rendement du Fonds. L'indice S & P / TSX des fiducies de revenu (ex-REIT) s'est apprécié de 7,3 % pour ce semestre, tandis que celui de l'indice S & P / TSX des fiducies de revenu du secteur énergétique a augmenté de 13,4 %.

Compte tenu du creux record de 1,6 % qu'affichent les taux d'intérêt réels au Canada, les obligations ne sont pas intéressantes. Les sociétés canadiennes de placement immobilier proposent de meilleures perspectives, mais comme elles se rapportent au secteur immobilier, elles sont peu populaires en raison de l'importante crise financière et immobilière qui secoue les États-Unis. Enfin, l'écart de rendement entre les obligations gouvernementales canadiennes et les fiducies de revenu a atteint des niveaux historiquement attrayants.

Grâce à la forte demande intérieure, combinée à de faibles taux d'intérêt et d'inflation, ainsi qu'à une politique fiscale et monétaire souple, les gestionnaires sont particulièrement optimistes en ce qui a trait au rendement espéré des fiducies de revenu au Canada, ce qui devrait permettre au Fonds d'obtenir les résultats convoités.

Événements récents

Les pays du G7 subissent un ralentissement marqué, les plus vulnérables étant les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Italie, alors que l'Allemagne et le Canada font preuve d'une grande résilience. Aux prises avec une banque centrale en mode de résistance, l'Allemagne affiche une troisième hausse mensuelle consécutive selon le sondage IFO réalisé auprès des entreprises. Au Canada, une vigoureuse création d'emplois au cours des deux premiers mois de l'année 2008 et des statistiques en hausse en matière de production manufacturière et de ventes au détail pour le mois de janvier permettent d'envisager un redressement marqué du PIB pour le premier mois de l'année, après la faiblesse affichée en décembre.

En dehors des pays du G7, et en dépit de signes indéniables de ralentissement, il semble que la croissance mondiale se maintienne plutôt bien. Les données en Chine, à Taiwan, au Brésil et au Mexique font foi de la vigueur économique. En outre, les exportations en provenance de trois grands pays à l'économie émergente (Chine, Taiwan et Corée) sont en hausse de 25 %, sur une base annuelle, par rapport au dernier trimestre de 2007. Au Japon, cette hausse se chiffre à 11 %, en termes de volume, selon les données compilées par JPMorgan Chase. Alors que les volumes d'exportation en direction des États-Unis et de la zone euro sont en baisse, ces chiffres sont une preuve de plus que la croissance économique mondiale est mieux équilibrée et que, par conséquent, elle devrait être plus stable et traverser plus facilement la crise actuelle que par le passé. Cette résilience de l'économie mondiale est par ailleurs de bon augure pour les actions américaines et canadiennes, car elle réduit le risque d'une chute du prix des matières premières.

Dans l'ensemble, les données fondamentales de l'économie intérieure canadienne sont à la hausse, tandis que les taux d'intérêt demeurent faibles. De nombreux indicateurs suggèrent que les évaluations ont atteint des niveaux intéressants, en supposant que l'économie ne sombre pas dans une longue et profonde récession, ce qui n'est pas le scénario le plus probable. Compte tenu du peu d'occasions qu'offre le marché obligataire, il est préférable de maintenir pour le moment la surpondération du portefeuille en titres de fiducies de revenu et de sociétés de placement immobilier.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 3 987 \$ (153 839 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 352 944 \$ (714 496 \$ au 30 septembre 2007).

Le Fonds a reçu des revenus de dividendes de 1 422 487 \$ du Fonds Desjardins Immobilier mondial durant la période terminée le 31 mars 2008 (0 \$ en 2007).

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 et les quatre derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (9 mois) * \$
Actif net au début de la période	12,65	12,46	12,31	10,72	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Produits	0,32	0,36	0,49	0,45	0,35
Charges	(0,15)	(0,32)	(0,31)	(0,30)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,02)	0,33	0,05	0,55	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,79)	(0,15)	0,14	1,16	0,69
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,05)	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,65)	0,17	0,37	1,86	0,80
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,09	—	0,06	0,08	0,09
Dividendes	0,03	—	0,02	0,02	0,02
Gains en capital	0,29	—	0,18	0,11	—
Remboursement de capital	—	—	—	0,05	0,05
Distributions totales ⁽³⁾	0,41	—	0,26	0,26	0,16
Actif net à la fin de la période	11,61	12,65	12,46	12,31	10,72

(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.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	750 599	789 869	513 185	258 130	77 491
Nombre de parts en circulation	64 449 177	62 342 131	41 192 350	20 970 996	7 225 765
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,50	2,56	2,55	2,59	2,60
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	2,50	2,58	2,55	2,59	2,64
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	51,88	234,76	743,10	260,10	64,48
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,16	0,37	0,95	0,67	0,73
Valeur liquidative par part (\$)	11,65	12,67	12,46	12,31	10,72

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)

Frais de gestion

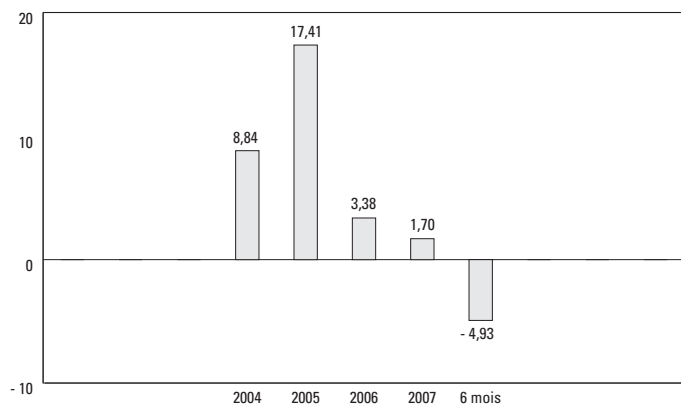
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,20 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,10 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

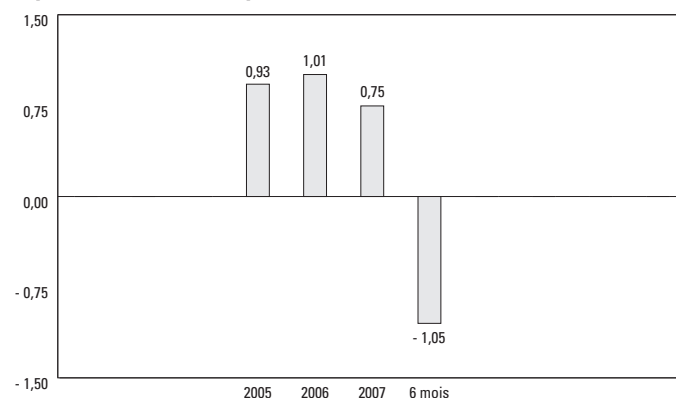
Rendement passé

Rendement annuel (%)

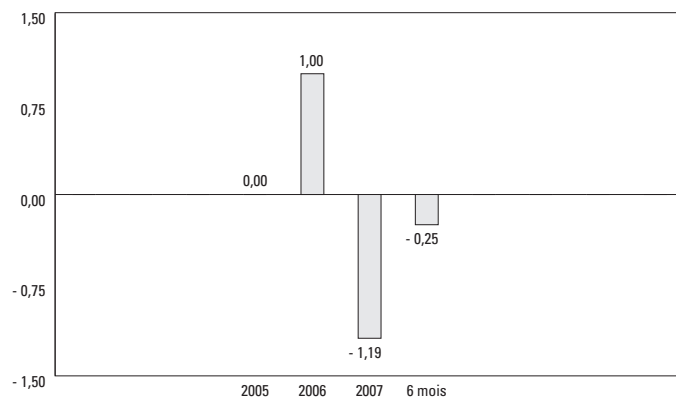


Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Rendements annuels des positions acheteur (%) depuis la création des positions vendeur



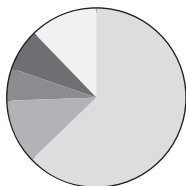
Rendements annuels des positions vendeur (%) depuis leur création



Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)

Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2007



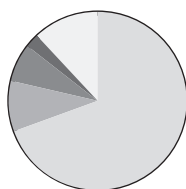
POSITIONS ACHETEUR

64,0	Actions
22,9	Services financiers
12,6	Énergie
8,4	Consommation discrétionnaire
7,0	Produits industriels
4,1	Matériaux
2,9	Soins de santé
2,5	Consommation courante
2,4	Technologie
1,2	Télécommunications
12,7	Obligations canadiennes
9,9	Gouvernement du Canada
2,8	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
6,0	Obligations américaines
7,4	Fonds de placement
12,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,3)	Actions
(0,8)	Services financiers
(0,5)	Consommation discrétionnaire
(0,2)	Services publics
(0,8)	Titres indiciels
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2007



POSITIONS ACHETEUR

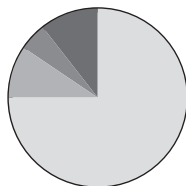
70,0	Canada
9,7	États-Unis
7,4	Fonds de placements étrangers
3,0	Autres pays**
12,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,2)	Canada
(1,7)	États-Unis
(0,4)	Autres pays**
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



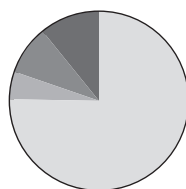
POSITIONS ACHETEUR

75,9	Actions
29,1	Services financiers
19,3	Énergie
7,3	Produits industriels
5,3	Consommation discrétionnaire
4,5	Matériaux
3,2	Soins de santé
2,5	Consommation courante
1,7	Technologie
0,8	Télécommunications
2,2	Titres indiciels
10,5	Obligations canadiennes
7,9	Gouvernement du Canada
2,6	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
5,8	Fonds de placement
11,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
103,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(3,5)	Actions
(0,5)	Services financiers
(0,2)	Consommation discrétionnaire
(0,5)	Matériaux
(2,3)	Titres indiciels
(0,2)	Instruments financiers dérivés
(3,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



POSITIONS ACHETEUR

76,4	Canada
5,8	Fonds de placements étrangers
10,0	Autres pays**
11,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
103,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,7)	Canada
(3,0)	Autres pays**
(3,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)

% de
la valeur liquidative

1.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	11,5
2.	Fonds Desjardins Immobilier mondial, catégorie I	5,8
3.	Fonds de placement immobilier RioCan	5,6
4.	Boardwalk Real Estate Investment Trust	2,8
5.	Calloway Real Estate Investment Trust	2,6
6.	Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2021-12-01	2,5
7.	Canadian Real Estate Investment Trust	2,4
8.	H&R Real Estate Investment Trust	2,3
9.	Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,000 %, 2031-12-01	2,1
10.	Vermilion Energy Trust	2,0
11.	Penn West Energy Trust	2,0
12.	ARC Energy Trust	1,8
13.	Crescent Point Energy Trust	1,8
14.	Société d'énergie Talisman	1,6
15.	Fonds de placement immobilier Cominar, classe U	1,6
16.	Fonds Enerplus Ressources	1,5
17.	Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	1,3
18.	Chartwell Seniors Housing Real Estate Investment Trust	1,3
19.	Bonavista Energy Trust	1,3
20.	CML Healthcare Income Fund	1,2
21.	Keyera Facilities Income Fund	1,2
22.	Primaris Retail Real Estate Investment Trust	1,2
23.	Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,2
24.	Fonds de revenu Genivar	1,1
25.	Gouvernement du Canada, 2,000 %, 2041-12-01	1,1

Total

60,8

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T) a présenté un rendement modeste. Cette performance s'explique notamment par la contribution négative des marchés des capitaux et immobilier sur les scènes locale et internationale.

Au cours de la période, la plupart des marchés boursiers ont été affectés par une très forte volatilité et la majorité des indices a subi des corrections à la baisse qui ont atteint un creux durant la troisième semaine de janvier. Ils se sont partiellement redressés depuis, surtout au Canada, mais la conjoncture demeure instable. Cette situation découle directement de la crise financière qui sévit en Amérique du Nord.

L'économie des États-Unis est prise entre deux feux, tirée simultanément dans des directions opposées par les deux grandes forces en présence. D'une part, l'effondrement des prix dans le marché immobilier résidentiel, combiné à la crise du crédit, a dégénéré pour créer la plus grave crise financière qu'ait connue le pays depuis longtemps, entraînant son économie vers un ralentissement. D'autre part, la Réserve fédérale a pris des mesures extraordinaires, tout comme les autorités gouvernementales, pour tenter de rétablir la situation.

Durant les six derniers mois, les indices des titres de sociétés de placement immobilier, canadiennes comme étrangères, ont affiché des rendements négatifs. En fait, l'indice S & P / TSX REIT a retranché près de 14 %, comparativement à 15,3 % pour le FTSE EPRA / NAREIT mondial. Pour cette période, les indices des obligations à rendement réel et des fiducies de revenu ont produit les meilleurs rendements absolus, soit 8,8 % et 7,3 % respectivement.

La stratégie de répartition de l'actif du Fonds, qui consiste à sous-pondérer les obligations à rendement réel et à surpondérer les sociétés canadiennes de placement immobilier, a été relativement défavorable au cours de la période. Cependant, la surpondération des fiducies de revenu a contribué de façon positive au rendement du portefeuille pour ce semestre. Par ailleurs, la contre-performance relative est essentiellement attribuable aux stratégies de positions acheteur-vendeur sur actions et à la sélection de titres dans le segment des fiducies de revenu.

Dans le domaine des fiducies de revenu, la sous-pondération des fiducies énergétiques a eu un impact négatif sur le rendement du Fonds. L'indice S & P / TSX des fiducies de revenu (ex-REIT) s'est apprécié de 7,3 % pour ce semestre, tandis que celui de l'indice S & P / TSX des fiducies de revenu du secteur énergétique a augmenté de 13,4 %.

Compte tenu du creux record de 1,6 % qu'affichent les taux d'intérêt réels au Canada, les obligations ne sont pas intéressantes. Les sociétés canadiennes de placement immobilier proposent de meilleures perspectives, mais comme elles se rapportent au secteur immobilier, elles sont peu populaires en raison de l'importante crise financière et immobilière qui secoue les États-Unis. Enfin, l'écart de rendement entre les obligations gouvernementales canadiennes et les fiducies de revenu a atteint des niveaux historiquement attrayants.

Grâce à la forte demande intérieure, combinée à de faibles taux d'intérêt et d'inflation, ainsi qu'à une politique fiscale et monétaire souple, les gestionnaires sont particulièrement optimistes en ce qui a trait au rendement espéré des fiducies de revenu au Canada, ce qui devrait permettre au Fonds d'obtenir les résultats convoités.

Événements récents

Les pays du G7 subissent un ralentissement marqué, les plus vulnérables étant les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Italie, alors que l'Allemagne et le Canada font preuve d'une grande résilience. Aux prises avec une banque centrale en mode de résistance, l'Allemagne affiche une troisième hausse mensuelle consécutive selon le sondage IFO réalisé auprès des entreprises. Au Canada, une vigoureuse création d'emplois au cours des deux premiers mois de l'année 2008 et des statistiques en hausse en matière de production manufacturière et de ventes au détail pour le mois de janvier permettent d'envisager un redressement marqué du PIB pour le premier mois de l'année, après la faiblesse affichée en décembre.

En dehors des pays du G7, et en dépit de signes indéniables de ralentissement, il semble que la croissance mondiale se maintienne plutôt bien. Les données en Chine, à Taiwan, au Brésil et au Mexique font foi de la vigueur économique. En outre, les exportations en provenance de trois grands pays à l'économie émergente (Chine, Taiwan et Corée) sont en hausse de 25 %, sur une base annuelle, par rapport au dernier trimestre de 2007. Au Japon, cette hausse se chiffre à 11 %, en termes de volume, selon les données compilées par JPMorgan Chase. Alors que les volumes d'exportation en direction des États-Unis et de la zone euro sont en baisse, ces chiffres sont une preuve de plus que la croissance économique mondiale est mieux équilibrée et que, par conséquent, elle devrait être plus stable et traverser plus facilement la crise actuelle que par le passé. Cette résilience de l'économie mondiale est par ailleurs de bon augure pour les actions américaines et canadiennes, car elle réduit le risque d'une chute du prix des matières premières.

Dans l'ensemble, les données fondamentales de l'économie intérieure canadienne sont à la hausse, tandis que les taux d'intérêt demeurent faibles. De nombreux indicateurs suggèrent que les évaluations ont atteint des niveaux intéressants, en supposant que l'économie ne sombre pas dans une longue et profonde récession, ce qui n'est pas le scénario le plus probable. Compte tenu du peu d'occasions qu'offre le marché obligataire, il est préférable de maintenir pour le moment la surpondération du portefeuille en titres de fiducies de revenu et de sociétés de placement immobilier.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T)

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 3 987 \$ (153 839 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 352 944 \$ (714 496 \$ au 30 septembre 2007).

Le Fonds a reçu des revenus de dividendes de 1 422 487 \$ du Fonds Desjardins Immobilier mondial durant la période terminée le 31 mars 2008 (0 \$ en 2007).

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 et les trois derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie T				
	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (10 mois) * \$
Actif net au début de la période	9,97	10,48	10,78	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	0,26	0,29	0,42	0,28
Charges	(0,12)	(0,26)	(0,27)	(0,22)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)	0,26	0,04	0,49
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,68)	(0,10)	0,18	0,86
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,04)	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,56)	0,15	0,37	1,41
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,07	—	0,11	0,02
Dividendes	0,03	0,03	0,04	—
Gains en capital	0,23	—	0,12	—
Remboursement de capital	—	0,63	0,39	0,48
Distributions totales⁽³⁾	0,33	0,66	0,66	0,50
Actif net à la fin de la période	9,15	9,97	10,48	10,78

(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.

* Début des opérations en décembre 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T				
	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (10 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	59 618	78 531	59 915	29 690
Nombre de parts en circulation	6 499 251	7 859 927	5 718 186	2 753 988
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,50	2,56	2,55	2,60
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge (%)	2,50	2,57	2,55	2,76
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	51,88	234,76	743,10	260,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,16	0,37	0,95	0,67
Valeur liquidative par part (\$)	9,17	9,99	10,48	10,78

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en décembre 2004

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T)

Frais de gestion

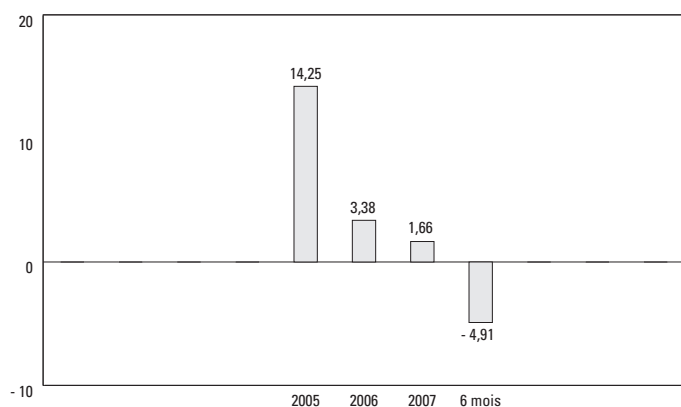
Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,20 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,10 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

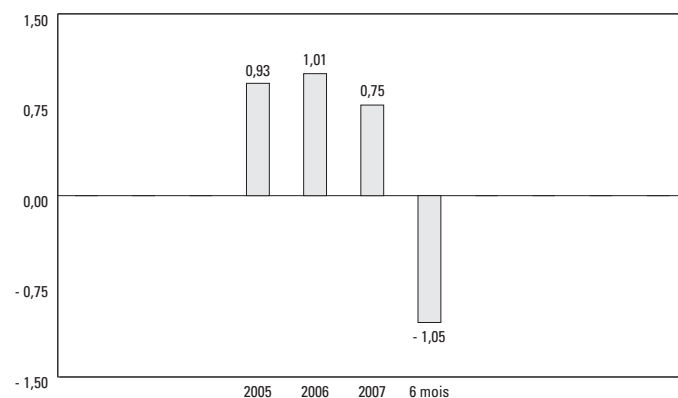
Rendement passé

Rendement annuel (%)

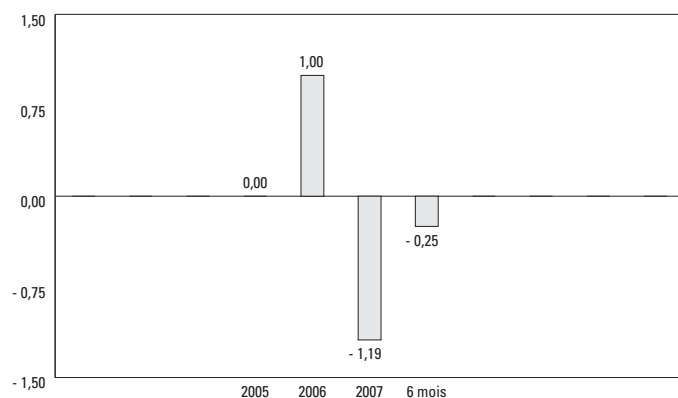


Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Rendements annuels des positions acheteur (%) depuis la création des positions vendeur

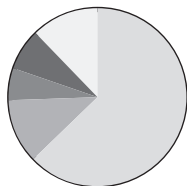


Rendements annuels des positions vendeur (%) depuis leur création



Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2007



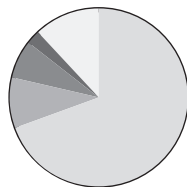
POSITIONS ACHETEUR

64,0	Actions
22,9	Services financiers
12,6	Énergie
8,4	Consommation discrétionnaire
7,0	Produits industriels
4,1	Matériaux
2,9	Soins de santé
2,5	Consommation courante
2,4	Technologie
1,2	Télécommunications
12,7	Obligations canadiennes
9,9	Gouvernement du Canada
2,8	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
6,0	Obligations américaines
7,4	Fonds de placement
12,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,3)	Actions
(0,8)	Services financiers
(0,5)	Consommation discrétionnaire
(0,2)	Services publics
(0,8)	Titres indicieux
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2007



POSITIONS ACHETEUR

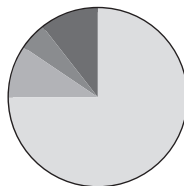
70,0	Canada
9,7	États-Unis
7,4	Fonds de placements étrangers
3,0	Autres pays**
12,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,2)	Canada
(1,7)	États-Unis
(0,4)	Autres pays**
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



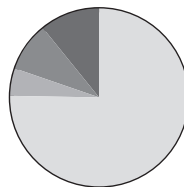
POSITIONS ACHETEUR

75,9	Actions
29,1	Services financiers
19,3	Énergie
7,3	Produits industriels
5,3	Consommation discrétionnaire
4,5	Matériaux
3,2	Soins de santé
2,5	Consommation courante
1,7	Technologie
0,8	Télécommunications
2,2	Titres indicieux
10,5	Obligations canadiennes
7,9	Gouvernement du Canada
2,6	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
5,8	Fonds de placement
11,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
103,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(3,5)	Actions
(0,5)	Services financiers
(0,2)	Consommation discrétionnaire
(0,5)	Matériaux
(2,3)	Titres indicieux
(0,2)	Instruments financiers dérivés
(3,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



POSITIONS ACHETEUR

76,4	Canada
5,8	Fonds de placements étrangers
10,0	Autres pays**
11,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
103,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,7)	Canada
(3,0)	Autres pays**
(3,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)

% de
la valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	11,5
2. Fonds Desjardins Immobilier mondial, catégorie I	5,8
3. Fonds de placement immobilier RioCan	5,6
4. Boardwalk Real Estate Investment Trust	2,8
5. Calloway Real Estate Investment Trust	2,6
6. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2021-12-01	2,5
7. Canadian Real Estate Investment Trust	2,4
8. H&R Real Estate Investment Trust	2,3
9. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,000 %, 2031-12-01	2,1
10. Vermilion Energy Trust	2,0
11. Penn West Energy Trust	2,0
12. ARC Energy Trust	1,8
13. Crescent Point Energy Trust	1,8
14. Société d'énergie Talisman	1,6
15. Fonds de placement immobilier Cominar, classe U	1,6
16. Fonds Enerplus Resources	1,5
17. Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	1,3
18. Chartwell Seniors Housing Real Estate Investment Trust	1,3
19. Bonavista Energy Trust	1,3
20. CML Healthcare Income Fund	1,2
21. Keyera Facilities Income Fund	1,2
22. Primaris Retail Real Estate Investment Trust	1,2
23. Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,2
24. Fonds de revenu Genivar	1,1
25. Gouvernement du Canada, 2,000 %, 2041-12-01	1,1

Total 60,8

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 1^{er} décembre 2004, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Placements alternatifs vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et I et comportent le même pourcentage de frais de gestion que les parts de catégorie A.

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2008, le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I) a présenté un rendement modeste. Cette performance s'explique notamment par la contribution négative des marchés des capitaux et immobilier sur les scènes locale et internationale.

Au cours de la période, la plupart des marchés boursiers ont été affectés par une très forte volatilité et la majorité des indices a subi des corrections à la baisse qui ont atteint un creux durant la troisième semaine de janvier. Ils se sont partiellement redressés depuis, surtout au Canada, mais la conjoncture demeure instable. Cette situation découle directement de la crise financière qui sévit en Amérique du Nord.

L'économie des États-Unis est prise entre deux feux, tirée simultanément dans des directions opposées par les deux grandes forces en présence. D'une part, l'effondrement des prix dans le marché immobilier résidentiel, combiné à la crise du crédit, a dégénéré pour créer la plus grave crise financière qu'ait connue le pays depuis longtemps, entraînant son économie vers un ralentissement. D'autre part, la Réserve fédérale a pris des mesures extraordinaires, tout comme les autorités gouvernementales, pour tenter de rétablir la situation.

Durant les six derniers mois, les indices des titres de sociétés de placement immobilier, canadiennes comme étrangères, ont affiché des rendements négatifs. En fait, l'indice S & P / TSX REIT a retranché près de 14 %, comparativement à 15,3 % pour le FTSE EPRA / NAREIT mondial. Pour cette période, les indices des obligations à rendement réel et des fiducies de revenu ont produit les meilleurs rendements absolus, soit 8,8 % et 7,3 % respectivement.

La stratégie de répartition de l'actif du Fonds, qui consiste à sous-pondérer les obligations à rendement réel et à surpondérer les sociétés canadiennes de placement immobilier, a été relativement défavorable au cours de la période. Cependant, la surpondération des fiducies de revenu a contribué de façon positive au rendement du portefeuille pour ce semestre. Par ailleurs, la contre-performance relative est essentiellement attribuable aux stratégies de positions acheteur-vendeur sur actions et à la sélection de titres dans le segment des fiducies de revenu.

Dans le domaine des fiducies de revenu, la sous-pondération des fiducies énergétiques a eu un impact négatif sur le rendement du Fonds. L'indice S & P / TSX des fiducies de revenu (ex-REIT) s'est apprécié de 7,3 % pour ce semestre, tandis que celui de l'indice S & P / TSX des fiducies de revenu du secteur énergétique a augmenté de 13,4 %.

Compte tenu du creux record de 1,6 % qu'affichent les taux d'intérêt réels au Canada, les obligations ne sont pas intéressantes. Les sociétés canadiennes de placement immobilier proposent de meilleures perspectives, mais comme elles se rapportent au secteur immobilier, elles sont peu populaires en raison de l'importante crise financière et immobilière qui secoue les États-Unis. Enfin, l'écart de rendement entre les obligations gouvernementales canadiennes et les fiducies de revenu a atteint des niveaux historiquement attrayants.

Grâce à la forte demande intérieure, combinée à de faibles taux d'intérêt et d'inflation, ainsi qu'à une politique fiscale et monétaire souple, les gestionnaires sont particulièrement optimistes en ce qui a trait au rendement espéré des fiducies de revenu au Canada, ce qui devrait permettre au Fonds d'obtenir les résultats convoités.

Événements récents

Les pays du G7 subissent un ralentissement marqué, les plus vulnérables étant les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Italie, alors que l'Allemagne et le Canada font preuve d'une grande résilience. Aux prises avec une banque centrale en mode de résistance, l'Allemagne affiche une troisième hausse mensuelle consécutive selon le sondage IFO réalisé auprès des entreprises. Au Canada, une vigoureuse création d'emplois au cours des deux premiers mois de l'année 2008 et des statistiques en hausse en matière de production manufacturière et de ventes au détail pour le mois de janvier permettent d'envisager un redressement marqué du PIB pour le premier mois de l'année, après la faiblesse affichée en décembre.

En dehors des pays du G7, et en dépit de signes indéniables de ralentissement, il semble que la croissance mondiale se maintienne plutôt bien. Les données en Chine, à Taiwan, au Brésil et au Mexique font foi de la vigueur économique. En outre, les exportations en provenance de trois grands pays à l'économie émergente (Chine, Taiwan et Corée) sont en hausse de 25 %, sur une base annuelle, par rapport au dernier trimestre de 2007. Au Japon, cette hausse se chiffre à 11 %, en termes de volume, selon les données compilées par JPMorgan Chase. Alors que les volumes d'exportation en direction des États-Unis et de la zone euro sont en baisse, ces chiffres sont une preuve de plus que la croissance économique mondiale est mieux équilibrée et que, par conséquent, elle devrait être plus stable et traverser plus facilement la crise actuelle que par le passé. Cette résilience de l'économie mondiale est par ailleurs de bon augure pour les actions américaines et canadiennes, car elle réduit le risque d'une chute du prix des matières premières.

Dans l'ensemble, les données fondamentales de l'économie intérieure canadienne sont à la hausse, tandis que les taux d'intérêt demeurent faibles. De nombreux indicateurs suggèrent que les évaluations ont atteint des niveaux intéressants, en supposant que l'économie ne sombre pas dans une longue et profonde récession, ce qui n'est pas le scénario le plus probable. Compte tenu du peu d'occasions qu'offre le marché obligataire, il est préférable de maintenir pour le moment la surpondération du portefeuille en titres de fiducies de revenu et de sociétés de placement immobilier.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Diapason et Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I)

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2008, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 3 987 \$ (153 839 \$ en 2007).

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 352 944 \$ (714 496 \$ au 30 septembre 2007).

Le Fonds a reçu des revenus de dividendes de 1 422 487 \$ du Fonds Desjardins Immobilier mondial durant la période terminée le 31 mars 2008 (0 \$ en 2007).

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 et les deux derniers exercices.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie I			
	31 mars 2008 (6 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (5 mois) * \$
Actif net au début de la période	10,57	10,15	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation			
Produits	0,27	0,29	0,18
Charges	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,02)	0,27	(0,07)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,63)	0,06	0,13
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,04)	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,39)	0,58	0,24
Distributions			
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,32	—	0,05
Dividendes	0,11	—	0,02
Gains en capital	0,24	—	—
Remboursement de capital	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,67	—	0,07
Actif net à la fin de la période	9,49	10,57	10,15

(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.

* Début des opérations en mai 2006

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I			
	31 mars 2008 (6 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (5 mois) *
Valeur liquidative (en milliers de \$)	14 839	15 417	15 306
Nombre de parts en circulation	1 559 252	1 456 324	1 507 905
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.	s.o.
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	51,88	234,76	743,10
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	0,16	0,37	0,95
Valeur liquidative par part (\$)	9,52	10,59	10,15

(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 quotidienne 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.

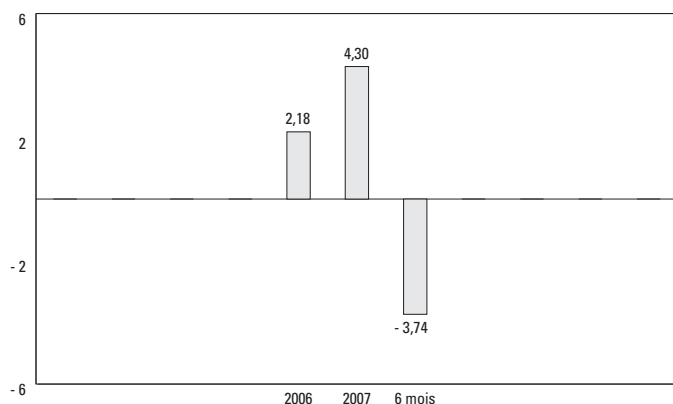
(3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(4) Aucune dépense n'est imputée à cette catégorie.

* Début des opérations en mai 2006

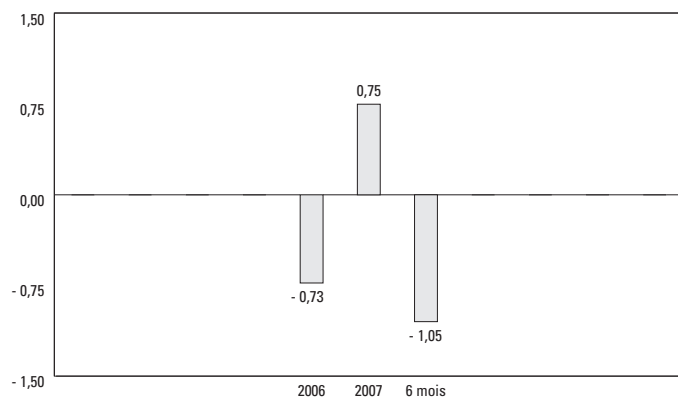
Rendement passé

Rendement annuel (%)



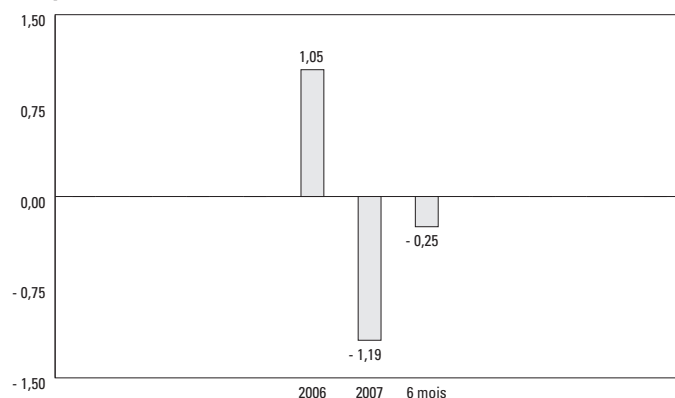
Le graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2008. Ce 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.

Rendement des positions acheteur (%) depuis la création des parts de catégorie I



Le graphique présente le rendement des positions acheteur des parts de catégorie I depuis leur création en mai 2006 jusqu'au 31 mars 2008.

Rendement des positions vendeur (%) depuis la création des parts de catégorie I

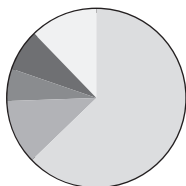


Le graphique présente le rendement des positions vendeur des parts de catégorie I depuis leur création en mai 2006 jusqu'au 31 mars 2008.

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I)

Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2007



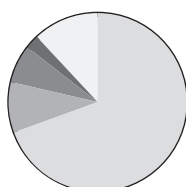
POSITIONS ACHETEUR

64,0	Actions
22,9	Services financiers
12,6	Énergie
8,4	Consommation discrétionnaire
7,0	Produits industriels
4,1	Matériaux
2,9	Soins de santé
2,5	Consommation courante
2,4	Technologie
1,2	Télécommunications
12,7	Obligations canadiennes
9,9	Gouvernement du Canada
2,8	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
6,0	Obligations américaines
7,4	Fonds de placement
12,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,3)	Actions
(0,8)	Services financiers
(0,5)	Consommation discrétionnaire
(0,2)	Services publics
(0,8)	Titres indicels
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2007



POSITIONS ACHETEUR

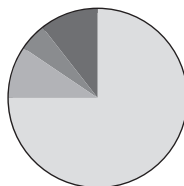
70,0	Canada
9,7	États-Unis
7,4	Fonds de placements étrangers
3,0	Autres pays**
12,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,2)	Canada
(1,7)	États-Unis
(0,4)	Autres pays**
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



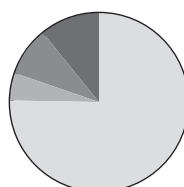
POSITIONS ACHETEUR

75,9	Actions
29,1	Services financiers
19,3	Énergie
7,3	Produits industriels
5,3	Consommation discrétionnaire
4,5	Matériaux
3,2	Soins de santé
2,5	Consommation courante
1,7	Technologie
0,8	Télécommunications
2,2	Titres indicels
10,5	Obligations canadiennes
7,9	Gouvernement du Canada
2,6	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
5,8	Fonds de placement
11,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
103,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(3,5)	Actions
(0,5)	Services financiers
(0,2)	Consommation discrétionnaire
(0,5)	Matériaux
(2,3)	Titres indicels
(0,2)	Instruments financiers dérivés
(3,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



POSITIONS ACHETEUR

76,4	Canada
5,8	Fonds de placements étrangers
10,0	Autres pays**
11,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
103,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,7)	Canada
(3,0)	Autres pays**
(3,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)

% de
la valeur liquidative

1.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	11,5
2.	Fonds Desjardins Immobilier mondial, catégorie I	5,8
3.	Fonds de placement immobilier RioCan	5,6
4.	Boardwalk Real Estate Investment Trust	2,8
5.	Calloway Real Estate Investment Trust	2,6
6.	Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2021-12-01	2,5
7.	Canadian Real Estate Investment Trust	2,4
8.	H&R Real Estate Investment Trust	2,3
9.	Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,000 %, 2031-12-01	2,1
10.	Vermilion Energy Trust	2,0
11.	Penn West Energy Trust	2,0
12.	ARC Energy Trust	1,8
13.	Crescent Point Energy Trust	1,8
14.	Société d'énergie Talisman	1,6
15.	Fonds de placement immobilier Cominar, classe U	1,6
16.	Fonds Enerplus Ressources	1,5
17.	Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	1,3
18.	Chartwell Seniors Housing Real Estate Investment Trust	1,3
19.	Bonavista Energy Trust	1,3
20.	CML Healthcare Income Fund	1,2
21.	Keyera Facilities Income Fund	1,2
22.	Primaris Retail Real Estate Investment Trust	1,2
23.	Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,2
24.	Fonds de revenu Genivar	1,1
25.	Gouvernement du Canada, 2,000 %, 2041-12-01	1,1

Total 60,8

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 2 mai 2006, les parts de catégorie I du Fonds Desjardins Placements alternatifs se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et les parts de catégorie T.

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie A) a été créé le 25 janvier 2008. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2008 ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

Événements récents

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera vraisemblablement très faible, voire négative.

Veuillez noter que le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés a commencé à acquérir des titres le 20 mars 2008.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 54 133 \$.

Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie A)

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 la dernière période d'un mois.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2008 (1 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,01
Charges	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,02)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,01
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,02)
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	—
Dividendes	—
Gains en capital	—
Remboursement de capital	—
Distributions totales ⁽³⁾	—
Actif net à la fin de la période	9,98

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non 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.

* Début des opérations en mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2008 (1 mois)*
Valeur liquidative (en milliers de \$)	63 530
Nombre de parts en circulation	6 349 300
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	4,47
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	—
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	2,45
Valeur liquidative par part (\$)	10,01

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en mars 2008

Frais de gestion

Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,27 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

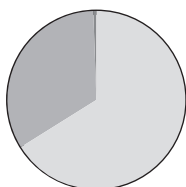
— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,17 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie A) a été créé le 25 janvier 2008. Conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, il est impossible de présenter des données ou des analyses sur le rendement de ce Fonds.

Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



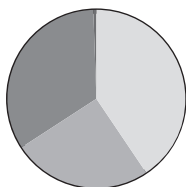
POSITIONS ACHETEUR

66,6	Actions
31,8	Services publics
8,0	Énergie
4,7	Consommation discrétionnaire
4,5	Technologie
4,0	Titres indiciels
4,0	Services financiers
3,0	Produits industriels
2,6	Consommation courante
2,2	Soins de santé
1,3	Télécommunications
0,5	Matériaux
(0,6)	Instruments financiers dérivés
33,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
99,5	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

0,5	Instruments financiers dérivés
0,5	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



POSITIONS ACHETEUR

40,6	États-Unis
25,4	Autres pays**
33,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
99,5	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

0,5	États-Unis
0,5	Total des positions vendeur
100,0	Total

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)

% de
la valeur liquidative

1.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	33,5
2.	E.On	3,3
3.	iShares Russell Midcap Value index Fund	2,7
4.	Suez	2,3
5.	Iberdrola	2,1
6.	Enel	1,5
7.	Exelon Corporation	1,4
8.	iShares MSCI Emerging Markets Index	1,4
9.	RWE	1,3
10.	Sara Lee Corporation	1,1
11.	American Tower Corporation, classe A	1,1
12.	Equifax	1,0
13.	National Grid	0,9
14.	Copart	0,9
15.	ONEOK	0,9
16.	Rowan Companies	0,9
17.	Tyson Foods, classe A	0,9
18.	GLG Partners	0,9
19.	Veolia Environnement	0,9
20.	MasterCard, classe A	0,9
21.	Amedisys	0,8
22.	Benchmark Electronics	0,8
23.	Quest Software	0,7
24.	Fastenal Company	0,7
25.	EDF	0,7
Total		63,6

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie T) a été créé le 25 janvier 2008. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2008 ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

Événements récents

L'inquiétude suscitée par la crise financière et les craintes de récession aux États-Unis ont ébranlé les marchés financiers durant la période. La poursuite du recul marqué de l'activité dans le secteur immobilier résidentiel, les problèmes du crédit immobilier à risque, l'affaiblissement du marché du travail et la décélération des dépenses de consommation sont autant d'éléments qui témoignent de la dégradation de l'économie américaine. Le système bancaire mondial s'est ainsi retrouvé sous pression, forçant un resserrement significatif des conditions du crédit, de même que des radiations d'actifs substantielles.

Dans cet environnement difficile, les banques centrales ont injecté des quantités massives de liquidités dans le système financier. La Réserve fédérale a fortement diminué son taux directeur, alors que le gouvernement américain a annoncé un plan de relance budgétaire visant à stimuler l'économie. Le ralentissement économique américain se fait maintenant sentir au Canada et dans d'autres pays industrialisés. Par ailleurs, les prix de l'énergie et des aliments ont continué d'augmenter, ce qui inquiète les autorités monétaires de plusieurs pays.

En raison notamment de la dégradation des conditions économiques aux États-Unis, de la crise financière et du prix élevé de l'énergie, une grande inquiétude s'est manifestée sur les marchés financiers au cours des derniers mois. Des signes de ralentissement économique sont apparus dans de nombreux pays industrialisés. Au Canada, la vigueur persistante de la demande intérieure contribue à tempérer le ralentissement économique, qui résulte principalement de la décélération des exportations.

Dans un tel contexte, la Réserve fédérale et la Banque du Canada devraient poursuivre leur politique de détente monétaire. La crise financière s'est propagée rapidement à l'échelle mondiale, infligeant des dommages considérables aux marchés et aux institutions financières. L'économie réelle s'en trouve maintenant affectée et sur une base annuelle, la croissance des profits des sociétés nord-américaines sera vraisemblablement très faible, voire négative.

Veuillez noter que le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés a commencé à acquérir des titres le 20 mars 2008.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'un ajustement au sein des portefeuilles Chorus. Cette situation pourrait provoquer une augmentation des transactions et du taux de rotation du portefeuille, en plus d'accroître les probabilités de réalisation d'un gain en capital, qui serait distribué en décembre prochain. L'objectif de ce Fonds demeure toutefois inchangé, tout comme son niveau de risque.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la « société de gestion ») est la société de gestion du Fonds aux termes de la convention d'administration. La société de gestion pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Elle lui procure ou fait en sorte qu'on lui procure tous les services (comptabilité, garde de valeurs, gestion de portefeuille, tenue des registres, agent des transferts) dont il a besoin pour bien fonctionner. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du Fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge de la société de gestion. Les honoraires de la Fiducie en tant que dépositaire sont à la charge du Fonds et sont établis selon les conditions de marché.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive de la société de gestion. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par la société de gestion.

Ces opérations ont lieu dans le cours normal des activités et sont évaluées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

À la fin de la période, les dépenses à payer à la société de gestion sont de 54 133 \$.

Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie T)

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 la dernière période d'un mois.

Actif net par part ⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2008 (1 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,01
Charges	(0,01)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	–
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,02)
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,06
Dividendes	–
Gains en capital	–
Remboursement de capital	–
Distributions totales ⁽³⁾	0,06
Actif net à la fin de la période	9,92

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non 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.

* Début des opérations en mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2008 (1 mois)*
Valeur liquidative (en milliers de \$)	11 060
Nombre de parts en circulation	1 111 489
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge (%)	4,47
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽²⁾	–
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽³⁾	2,45
Valeur liquidative par part (\$)	9,95

(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 quotidienne 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'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

* Début des opérations en mars 2008

Frais de gestion

Les frais de gestion payables à la société de gestion par le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,27 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

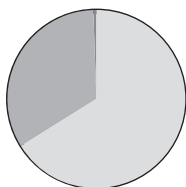
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,17 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie T) a été créé le 25 janvier 2008. Conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, il est impossible de présenter des données ou des analyses sur le rendement de ce Fonds.

Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



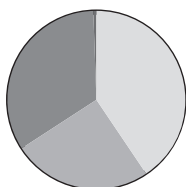
POSITIONS ACHETEUR

66,6	Actions
31,8	Services publics
8,0	Énergie
4,7	Consommation discrétionnaire
4,5	Technologie
4,0	Titres indiciels
4,0	Services financiers
3,0	Produits industriels
2,6	Consommation courante
2,2	Soins de santé
1,3	Télécommunications
0,5	Matériaux
(0,6)	Instruments financiers dérivés
33,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
99,5	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

0,5	Instruments financiers dérivés
0,5	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



POSITIONS ACHETEUR

40,6	États-Unis
25,4	Autres pays**
33,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
99,5	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

0,5	États-Unis
0,5	Total des positions vendeur
100,0	Total

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)

% de
la valeur liquidative

1.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	33,5
2.	E.On	3,3
3.	iShares Russell Midcap Value index Fund	2,7
4.	Suez	2,3
5.	Iberdrola	2,1
6.	Enel	1,5
7.	Exelon Corporation	1,4
8.	iShares MSCI Emerging Markets Index	1,4
9.	RWE	1,3
10.	Sara Lee Corporation	1,1
11.	American Tower Corporation, classe A	1,1
12.	Equifax	1,0
13.	National Grid	0,9
14.	Copart	0,9
15.	ONEOK	0,9
16.	Rowan Companies	0,9
17.	Tyson Foods, classe A	0,9
18.	GLG Partners	0,9
19.	Veolia Environnement	0,9
20.	MasterCard, classe A	0,9
21.	Amedisys	0,8
22.	Benchmark Electronics	0,8
23.	Quest Software	0,7
24.	Fastenal Company	0,7
25.	EDF	0,7

Total 63,6

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante : www.fondsdesjardins.com.

Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- sur le site Internet www.fondsdesjardins.com ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499** ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant avec la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 25 janvier 2008, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et I et comportent le même pourcentage de frais de gestion que les parts de catégorie A.



FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie I)

Veillez noter que le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés n'a émis et n'a eu aucune part de catégorie I en circulation au cours de la période visée par le présent rapport.



Engagé envers le développement durable,
le Mouvement Desjardins privilégie
l'utilisation de papier produit au Canada
et fabriqué dans le respect de normes
environnementales reconnues.

Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
514 286-3499 (pour la région de Montréal)
1 866 666-1280

fondsdesjardins.com



Desjardins

Conjuguer avoirs et êtres