

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

au 31 mars 2009



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 :**

Fonds Desjardins Marché monétaire	2
Fonds Desjardins Revenu court terme	5
Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A)	9
Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie I)	13
Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A)	17
Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie I)	22
Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital	27
Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé	31
Fonds Desjardins Équilibré canadien	35
Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A)	40
Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T)	44
Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie A)	48
Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie T)	53
Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie A)	58
Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie T)	61
Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)	64
Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T)	69
Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie I)	74
Fonds Desjardins Actions canadiennes	75
Fonds Desjardins Fidelity Frontière Nord ^{MD}	80
Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation	84
Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions	88
Fonds Desjardins Actions américaines valeur	93
Fonds Desjardins Actions américaines croissance	98
Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)	103
Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)	108
Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie I)	113
Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie A)	114
Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie T)	119
Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur	124
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)	129
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T)	134
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I)	139
Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation	144
Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)	149
Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie I)	154
Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)	159
Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T)	164
Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I)	169
Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie A)	174
Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie T)	178
Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie I)	182
Fonds Desjardins Environnement (parts de catégorie A)	183
Fonds Desjardins Environnement (parts de catégorie I)	187
Portefeuille SociéTerre Sécuritaire boursier	191
Portefeuille SociéTerre Équilibré	195
Portefeuille SociéTerre Croissance	199
Portefeuille SociéTerre Croissance plus	204

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 2009, le Fonds Desjardins Marché monétaire a présenté un rendement de 0,65 %. Ce résultat 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 et de réduction progressive des écarts de crédit. L'actif sous gestion du Fonds est demeuré pratiquement inchangé par rapport au niveau observé le 1^{er} octobre 2008.

L'agencement de titres bancaires et de sociétés échéant entre quelques semaines et trois mois et de titres gouvernementaux échéant entre neuf et douze mois a fait en sorte de maintenir l'échéance moyenne du portefeuille autour de 80 jours. Cette approche a permis de profiter davantage des baisses de taux directeurs, de bénéficier du rendement excédentaire associé aux expositions de crédit et de conserver un niveau élevé de liquidités.

Au cours du semestre, le taux directeur de la Banque du Canada a été réduit de 2,50 %, passant de 3 % à 0,5 %, ce qui correspond aux attentes du conseiller en valeurs au sujet des décisions relatives à la politique monétaire. Les écarts de crédit en général ont aussi diminué substantiellement sur la courbe de moins d'un an. Il convient toutefois de noter l'accroissement des écarts de taux entre les émetteurs, ce qui pourrait favoriser une stratégie conservatrice dans le choix des expositions de crédit retenues.

Le conseiller en valeurs entend maintenir la répartition sectorielle qui prévaut actuellement au portefeuille ainsi qu'une structure d'échéance similaire, de façon à profiter d'une stabilisation éventuelle de la politique monétaire.

Événements récents

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 99 675 \$ (122 123 \$ au 30 septembre 2008).

En septembre 2007, le Mouvement Desjardins a procédé au rachat d'actifs détenus sous forme de papier commercial adossé à des actifs provenant de conduits non bancaires (PCAA) détenus par le Fonds. Cette transaction de rachat s'est établie à un montant totalisant 113 296 716 \$ et a été réglée par l'émission de billets de dépôts de la Caisse centrale Desjardins. Ce rachat a été effectué à un prix correspondant au coût amorti plus les intérêts courus selon les termes originaux des PCAA, ne générant ainsi ni gain net ni perte nette et donc, n'a eu aucun impact sur l'actif net et l'actif net par part du Fonds.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (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 :						
Total des produits	0,13	0,42	0,40	0,36	0,26	0,25
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,11)	(0,11)	(0,12)	(0,12)
Gains (pertes) réalisé(e)s	—	—	—	—	—	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,01	(0,02)	0,03	—	—	—
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,08	0,28	0,32	0,25	0,14	0,13
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,07	0,28	0,32	0,25	0,14	0,13
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,07	0,28	0,32	0,25	0,14	0,13
Actif net à la fin de la période	10,02	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	267 190	267 383	264 578	327 648	495 830	620 841
Nombre de parts en circulation	26 706 611	26 725 844	26 445 619	32 749 370	49 559 076	62 053 674
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,14	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,33	1,24	1,28	1,39	1,43	1,42
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
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 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.

(3) 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.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

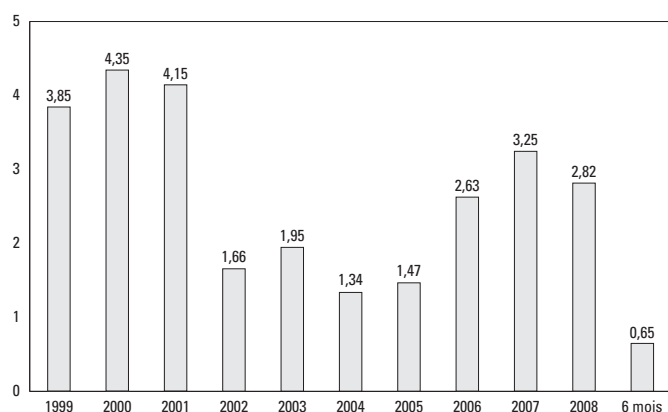
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,65 %
- Rémunération des courtiers 0,25 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

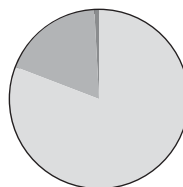
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

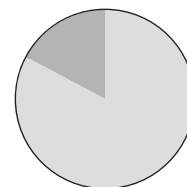
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 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

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



- 84,6 Titres de marché monétaire
- 14,0 Gouvernement du Canada
- 70,6 Sociétés
- 18,0 Obligations
- 18,0 Obligations canadiennes
- (2,6) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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 2009, le Fonds Desjardins Revenu court terme a présenté un rendement de 4,72 %, comparativement à 6,07 % pour son indice de référence, l'indice obligataire court terme DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est fortement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement progressif de l'économie mondiale vers la récession.

La Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur à zéro, tout en mettant en œuvre des mécanismes facilitant le financement des institutions bancaires. Elle a aussi procédé à des achats importants de titres hypothécaires et d'obligations à long terme, de manière à augmenter la liquidité du système financier. Ces mesures tardent toutefois à donner les résultats escomptés et le marché du crédit n'a pas encore repris son envol.

La Banque du Canada s'est montrée tout aussi ferme dans la conduite de sa politique monétaire, abaissant son taux directeur de 3 % à 0,5 % au cours du semestre. Les autorités monétaires estiment que les difficultés des secteurs de l'automobile et du logement pourraient affaiblir l'économie canadienne, déjà sensible à la baisse de la demande au niveau des ressources naturelles.

Les conditions de crédit difficiles ont particulièrement affecté les sociétés. Les rendements exigés par ceux qui investissent dans les obligations de sociétés ont en effet atteint des sommets au cours des trois derniers mois de 2008. Au premier trimestre de 2009, cette situation s'est améliorée. Le coût d'emprunt demeure toutefois encore très élevé, même pour les sociétés qui sont moins touchées par la récession mondiale.

Au cours du semestre, le gestionnaire a modifié activement la durée du Fonds, la faisant passer plusieurs fois de neutre à longue. Cette stratégie s'est avérée très favorable au rendement du portefeuille. Par ailleurs, les obligations de sociétés moins liquides détenues par le Fonds ont réduit son rendement, tout comme les actions privilégiées de Bell Canada, qui ont retranché quelques points de base. Les obligations du gouvernement américain détenues au portefeuille ont toutefois permis de tirer profit de la ruée vers la qualité et des fluctuations des devises.

Événements récents

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est tout de même apparu sur les marchés au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 316 906 \$ (453 116 \$ au 30 septembre 2008).

Les hypothèques acquises et vendues par le Fonds 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.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	4,41	4,40	4,47	4,54	4,58	4,59
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,11	0,23	0,22	0,22	0,24	0,22
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,07)	(0,08)	(0,09)	(0,09)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04	0,01	(0,03)	(0,06)	(0,05)	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,08	0,03	(0,04)	—	(0,01)	(0,03)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,20	0,20	0,08	0,08	0,09	0,11
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,08	0,14	0,14	0,14	0,13	0,14
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	0,05	—	—	0,01	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,13	0,14	0,14	0,15	0,13	0,14
Actif net à la fin de la période	4,49	4,41	4,40	4,47	4,54	4,58

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	613 665	698 617	1 344 715	982 634	887 003	688 016
Nombre de parts en circulation	136 709 021	158 367 637	305 634 469	220 032 873	195 372 338	150 168 157
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,56	1,58	1,65	1,78	1,87	1,87
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,63	1,58	1,71	1,93	1,98	1,98
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	—	—	0,01	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	63,53	164,33	329,86	212,64	89,40	59,11
Valeur liquidative par part (\$)	4,49	4,41	4,40	4,47	4,54	4,58

(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 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.

(3) 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.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 1,31 %. 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 :

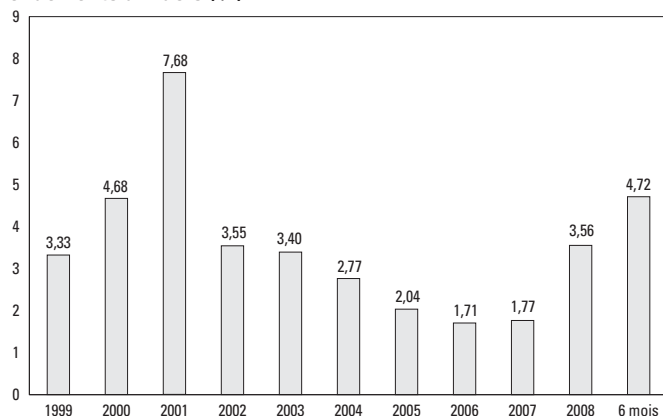
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,71 %
- Rémunération des courtiers 0,50 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

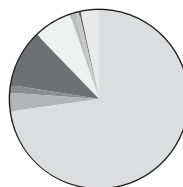
Rendements annuels (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

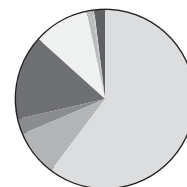
Aperçu du portefeuille

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



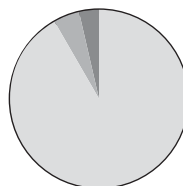
- 73,0 Obligations canadiennes
- 22,7 Gouvernement du Canada
- 32,2 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
- 1,0 Municipalités et institutions parapubliques
- 17,1 Sociétés
- 3,2 Obligations américaines
- 1,5 Obligations étrangères
- 10,3 Titres hypothécaires
- 6,8 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 1,0 Hypothèques
- 0,7 Actions canadiennes
- 0,1 Swaps de taux d'intérêt
- 3,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



- 60,3 Obligations canadiennes
- 22,3 Gouvernement du Canada
- 26,9 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
- 11,1 Sociétés
- 8,4 Obligations américaines
- 2,9 Obligations étrangères
- 15,1 Titres hypothécaires
- 10,1 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 1,2 Hypothèques
- 0,2 Actions canadiennes
- 1,8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

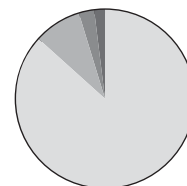
Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 91,9 Canada
- 4,7 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.

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 86,9 Canada
- 8,4 États-Unis
- 2,9 Autres pays**
- 1,8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

**Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Province de l'Ontario, 4,500 %, 2012-12-02	16,6
2. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2014-06-01	13,0
3. Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2018-06-01	9,2
4. Province de Québec, 5,250 %, 2013-10-01	8,5
5. Falcon Trust Commercial Mortgage, 5,057 %, 2011-01-15	4,4
6. Fiducie de titrisation de programme de financement des stocks automobiles Ford, 4,610 %, 2009-11-15	4,1
7. Canadian Capital Auto Receivables Asset Trust, série A3 4,445 %, 2009-09-17	3,6
8. Fiducie de liquidité sur actifs immobiliers, 4,342 %, 2015-06-12	2,7
9. Commerzbank, 4,500 %, taux initial (jusqu'en 2011), 2016-12-15	2,4
10. Canadian Revolving Auto Floorplan Trust, série 2007-D2 5,406 %, 2010-11-15	2,4
11. Treasury Inflation Protected Securities, 1,210 %, 2010-04-15	2,3
12. Fiducie de liquidité sur actifs immobiliers, 4,707 %, 2015-07-12	1,9
13. Hydro-Québec, 6,500 %, 2011-02-15	1,8
14. Key Nova Scotia Funding, 4,210 %, 2009-12-14	1,8
15. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8
16. Canada Mortgage Acceptance Corporation, 4,274 %, 2009-05-15	1,6
17. Bons du Trésor des États-Unis, 4,875 %, 2011-04-30	1,6
18. Citigroup Finance Canada, 4,290 %, 2009-11-02	1,4
19. US Bank, 3,800 %, taux initial (jusqu'en 2010), 2015-08-09	1,3
20. Merrill Lynch Mortgage Loans, classe B, série 1999-CAN2 6,810 %, 2009-07-15	1,3
21. CIT Group, 4,720 %, 2011-02-10	1,3
22. DnB NOR Bank, 4,550 %, 2009-04-28	1,2
23. Kimco North Trust III, 4,450 %, 2010-04-21	1,1
24. Fonds de placement immobilier RioCan, 5,700 %, 2012-09-11	1,0
25. Merrill Lynch Financial Asset, 4,596 %, 2014-05-12	0,9
Total	89,2

*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 A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A) a présenté un rendement de 4,31 %, comparativement à 6,09 % pour son indice de référence, l'indice obligataire universel DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses. Ce résultat s'explique principalement par une gestion tactique de la durée, ainsi que par une gestion stratégique des titres corporatifs et provinciaux détenus dans le portefeuille.

En réaction à la crise économique, 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 profité 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. Ce mouvement a toutefois été atténué par la diminution de l'actif du Fonds qui a suivi le remaniement des classes d'actifs entre les différents Fonds Desjardins effectué au dernier trimestre de 2008. Par ailleurs, le conseiller en valeurs a réduit avantageusement l'exposition au secteur provincial en tirant profit de la forte demande en début d'année.

Les titres hypothécaires ainsi que ceux émis par les banques étrangères ont grandement affecté le rendement du portefeuille au dernier semestre. Une contre-performance de ces titres par rapport au marché est à prévoir au cours du prochain trimestre.

Le conseiller en valeurs prévoit tirer profit de la récente surperformance du secteur corporatif afin d'améliorer la représentativité des titres de ce secteur au portefeuille.

Événements récents

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 578 775 \$ (868 045 \$ au 30 septembre 2008).

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	5,27	5,33	5,50	5,53	5,40	5,44
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,13	0,26	0,26	0,26	0,26	0,30
Total des charges	(0,04)	(0,09)	(0,09)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,03	—	(0,01)	(0,02)	0,06	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,11	(0,03)	(0,17)	0,04	0,08	(0,07)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,23	0,14	(0,01)	0,18	0,30	0,15
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,09	0,17	0,17	0,16	0,16	0,20
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	0,01	—	—
remboursement de capital	—	—	—	0,01	0,03	—
Distributions totales ⁽³⁾	0,09	0,17	0,17	0,18	0,19	0,20
Actif net à la fin de la période	5,40	5,27	5,33	5,50	5,53	5,40

(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.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	1 116 664	1 263 122	1 434 434	1 049 163	684 109	424 546
Nombre de parts en circulation	206 463 987	239 341 146	269 215 968	190 678 709	123 821 105	78 659 628
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,58	1,59	1,66	1,78	1,88	1,88
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,65	1,60	1,72	1,94	1,99	1,97
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	42,89	70,44	30,04	108,65	41,38	58,90
Valeur liquidative par part (\$)	5,41	5,28	5,33	5,50	5,53	5,40

(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 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.

(3) 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.

Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 1,33 %. 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 :

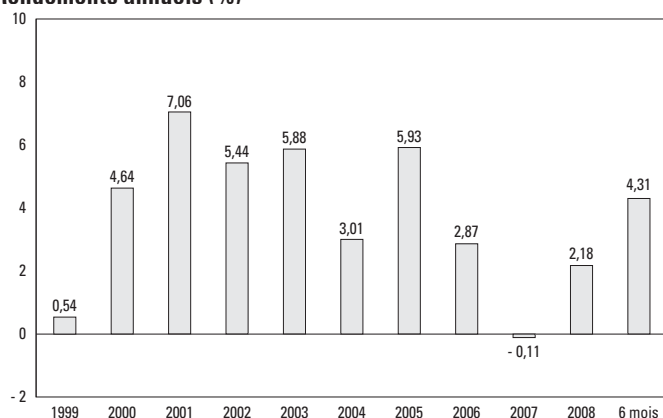
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,73 %
– Rémunération des courtiers	0,50 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

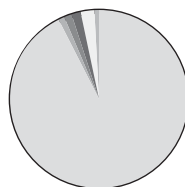
Rendements annuels (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

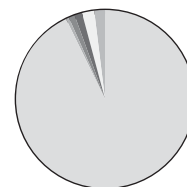
Aperçu du portefeuille

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



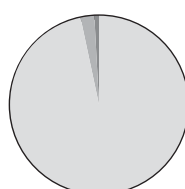
92,7	Obligations canadiennes
29,8	Gouvernement du Canada
26,1	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
5,1	Municipalités et institutions parapubliques
31,7	Sociétés
1,1	Obligations américaines
1,4	Obligations étrangères
1,5	Titres hypothécaires
2,6	Titres adossés à des crédits mobiliers
0,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



92,8	Obligations canadiennes
31,1	Gouvernement du Canada
23,5	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
5,9	Municipalités et institutions parapubliques
32,3	Sociétés
0,6	Obligations américaines
1,1	Obligations étrangères
1,4	Titres hypothécaires
2,2	Titres adossés à des crédits mobiliers
1,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

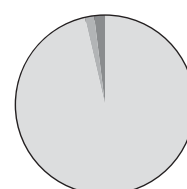
Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



96,8	Canada
2,5	Autres pays*
0,7	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 2009



96,4	Canada
1,7	Autres pays**
1,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

** Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Gouvernement du Canada, 1,250 %, 2011-06-01	3,3
2. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2019-06-01	2,7
3. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	2,5
4. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	2,3
5. Gouvernement du Canada, 3,500 %, 2013-06-01	2,1
6. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9
7. Banque asiatique de développement, 4,650 %, 2027-02-16	1,6
8. Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2018-06-01	1,6
9. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2017-06-01	1,5
10. Gouvernement du Canada, série WL43, 5,750 %, 2029-06-01	1,5
11. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	1,4
12. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	1,3
13. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,600 %, 2013-06-15	1,1
14. Banque Interaméricaine de développement, 4,750 %, 2014-11-17	1,0
15. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,950 %, 2013-06-15	1,0
16. Gouvernement du Canada, 3,000 %, 2014-06-01	1,0
17. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	1,0
18. Province de l'Ontario, 4,400 %, 2011-12-02	1,0
19. Province de Québec, 6,000 %, 2012-10-01	1,0
20. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,000 %, 2012-06-15	0,9
21. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,950 %, 2011-12-15	0,9
22. Province de l'Ontario, 5,375 %, 2012-12-02	0,9
23. Province de l'Ontario, 4,750 %, 2013-06-02	0,9
24. Banque Scotia, 4,400 %, 2011-05-09	0,9
25. Province de l'Ontario, 4,500 %, 2012-12-02	0,8
Total	36,1

*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 DE REVENU

Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie I) a présenté un rendement de 5,11 %, comparativement à 6,09 % pour son indice de référence, l'indice obligataire universel DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses. Ce résultat s'explique principalement par une gestion tactique de la durée ainsi que par une gestion stratégique des titres corporatifs et provinciaux détenus dans le portefeuille.

En réaction à la crise économique, 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 profité 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. Ce mouvement a toutefois été atténué par la diminution de l'actif du Fonds qui a suivi le remaniement des classes d'actifs entre les différents Fonds Desjardins effectué au dernier trimestre de 2008. Par ailleurs, le conseiller en valeurs a réduit avantageusement l'exposition au secteur provincial en tirant profit de la forte demande en début d'année.

Les titres hypothécaires ainsi que ceux émis par les banques étrangères ont grandement affecté le rendement du portefeuille au dernier semestre. Une contre-performance de ces titres par rapport au marché est à prévoir au cours du prochain trimestre.

Le conseiller en valeurs prévoit tirer profit de la récente surperformance du secteur corporatif afin d'améliorer la représentativité des titres de ce secteur au portefeuille.

Événements récents

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins. 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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

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 le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour la période précédente.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (7 mois)* \$
Actif net au début de la période	9,86	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :		
Total des produits	0,24	0,25
Total des charges	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,05	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,21	(0,38)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,50	(0,14)
Distributions :		
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,50	—
des dividendes	—	—
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,50	—
Actif net à la fin de la période	9,85	9,86

(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 mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (7 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	41 290	63 273
Nombre de parts en circulation	4 187 128	6 410 899
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	42,89	70,44
Valeur liquidative par part (\$)	9,86	9,87

(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 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.

(3) 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.

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

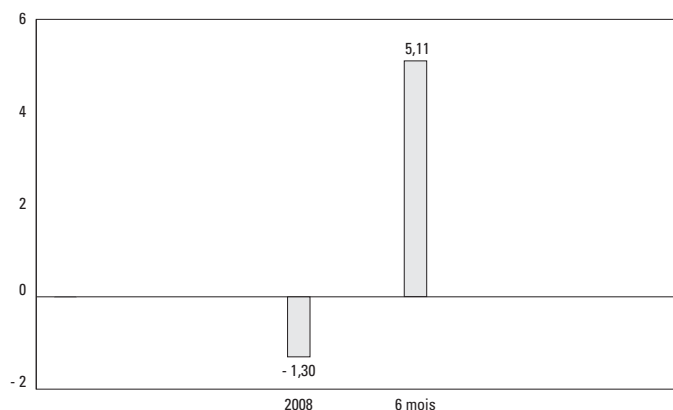
*Début des opérations en mars 2008

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

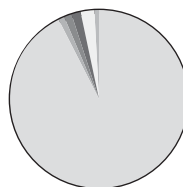
Rendements annuels (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

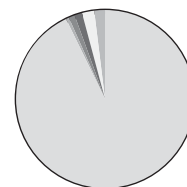
Aperçu du portefeuille

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



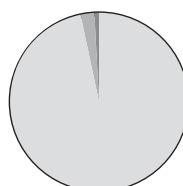
- 92,7 Obligations canadiennes
 - 29,8 Gouvernement du Canada
 - 26,1 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 5,1 Municipalités et institutions parapubliques
 - 31,7 Sociétés
- 1,1 Obligations américaines
- 1,4 Obligations étrangères
- 1,5 Titres hypothécaires
- 2,6 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 0,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



- 92,8 Obligations canadiennes
 - 31,1 Gouvernement du Canada
 - 23,5 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 5,9 Municipalités et institutions parapubliques
 - 32,3 Sociétés
- 0,6 Obligations américaines
- 1,1 Obligations étrangères
- 1,4 Titres hypothécaires
- 2,2 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 1,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

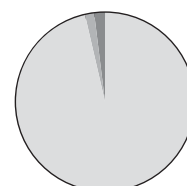
Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 96,8 Canada
- 2,5 Autres pays*
- 0,7 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 2009



- 96,4 Canada
- 1,7 Autres pays**
- 1,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

**Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Obligations canadiennes (parts de catégorie I)

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Gouvernement du Canada, 1,250 %, 2011-06-01	3,3
2. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2019-06-01	2,7
3. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,550 %, 2012-12-15	2,5
4. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	2,3
5. Gouvernement du Canada, 3,500 %, 2013-06-01	2,1
6. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9
7. Banque asiatique de développement, 4,650 %, 2027-02-16	1,6
8. Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2018-06-01	1,6
9. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2017-06-01	1,5
10. Gouvernement du Canada, série WL43, 5,750 %, 2029-06-01	1,5
11. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	1,4
12. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	1,3
13. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,600 %, 2013-06-15	1,1
14. Banque Interaméricaine de développement, 4,750 %, 2014-11-17	1,0
15. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,950 %, 2013-06-15	1,0
16. Gouvernement du Canada, 3,000 %, 2014-06-01	1,0
17. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	1,0
18. Province de l'Ontario, 4,400 %, 2011-12-02	1,0
19. Province de Québec, 6,000 %, 2012-10-01	1,0
20. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,000 %, 2012-06-15	0,9
21. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,950 %, 2011-12-15	0,9
22. Province de l'Ontario, 5,375 %, 2012-12-02	0,9
23. Province de l'Ontario, 4,750 %, 2013-06-02	0,9
24. Banque Scotia, 4,400 %, 2011-05-09	0,9
25. Province de l'Ontario, 4,500 %, 2012-12-02	0,8
Total	36,1

*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 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

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A) a affiché un rendement de -0,57 % par rapport à 6,09 % pour son indice de référence, l'indice obligataire universel DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Les principaux facteurs ayant nui au rendement relatif résident dans la sélection de titres, particulièrement au sein du secteur des services financiers. Malgré une reprise importante du cours des actions des services financiers, les prix des créances financières demeurent près des écarts historiques. L'incertitude liée aux mesures gouvernementales et la crainte des détenteurs d'obligations quant aux pertes potentielles se sont traduites par une contre-performance des titres de créance financiers, faisant en sorte que les obligations situées au plus bas échelon de la structure de capital ont dégagé un rendement particulièrement faible. Au cours du semestre, le Fonds affichait une surpondération des services financiers à l'extérieur du Canada ainsi qu'une exposition modeste aux titres de créance de qualité moindre.

L'exposition aux émissions récentes de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales a également nui au rendement, puisque les titres émis en 2006, en 2007 et en 2008 ont été nettement surclassés par les titres émis avant ces dates. Le positionnement du Fonds sur la courbe de rendement canadienne a aussi affecté le rendement au cours de la période. La sélection de titres souverains et supranationaux, l'exposition aux titres de créance à rendement élevé et la sous-pondération des titres gouvernementaux ont en partie compensé ces facteurs négatifs. En outre, les surpondérations de titres à rendement élevé de marchés émergents ont grandement contribué au rendement. Les positions en Indonésie et en Russie, de même que plusieurs titres du secteur des produits industriels ont affiché de bons rendements avec l'affaiblissement de la volatilité.

Au cours de la période, le portefeuille affichait une sous-pondération des obligations canadiennes et provinciales et une surpondération des obligations de sociétés. Le portefeuille était également exposé de façon opportuniste aux titres adossés à des créances hypothécaires commerciales, aux titres hypothécaires intermédiaires ainsi qu'aux obligations de sociétés à rendement élevé. Les prévisions issues des recherches du conseiller en valeurs continuent de favoriser une surpondération des titres de crédit ayant une cote élevée ainsi qu'une sous-pondération des obligations canadiennes et des titres de créance provinciaux. À l'échelle mondiale, les gouvernements ont réagi et réagissent toujours à la récession mondiale au moyen de mesures sans précédent, pour stimuler la croissance économique, soutenir les institutions financières et faciliter l'accès au crédit. Qu'il s'agisse d'assouplissement quantitatif ou du crédit, le conseiller en valeurs estime que ces mesures finiront par porter leurs fruits et que les marchés du crédit en bénéficieront. Au bout du compte, ces mesures se traduiront à moyen terme par des taux faibles pour les obligations gouvernementales qui ne pourront être soutenus, et par une hausse des déficits devant être financés par l'entremise du marché des obligations gouvernementales. Le conseiller en valeurs estime que ces obligations seront à risque pour les années à venir. Cela dit, il croit toujours que les titres de crédit de grande qualité et les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales cotés AAA comportent une très grande valeur, et qu'ils devraient profiter des nombreuses mesures mises en place ainsi que de la reprise graduelle prévue en matière de croissance économique. Le Fonds est ainsi positionné de façon à saisir les occasions, qui, selon le conseiller en valeurs, figurent parmi les plus intéressantes au sein des marchés du crédit depuis plusieurs décennies.

Événements récents

Le premier trimestre de 2009 s'est une fois de plus avéré difficile, et les prix des actifs au sein de nombreux marchés ont continué de chuter, alors que les décideurs tentaient de freiner l'important ralentissement économique mondial. La volatilité est demeurée élevée, se situant malgré tout en deçà des sommets atteints à la fin de l'année 2008. Les titres de créance du gouvernement, une valeur refuge pour les investisseurs ayant fui le risque en 2008, ont subi des pertes modestes. En outre, avec la hausse des rendements, le rendement total des obligations mondiales de sociétés de première qualité s'est révélé négatif, même si les écarts se sont resserrés par rapport à leurs niveaux historiques.

Dans le but de stimuler le crédit, les banques centrales à l'échelle mondiale ont procédé à des réductions vigoureuses des taux d'intérêt. Les taux directeurs aux États-Unis, en Suisse et au Japon se situent à près de zéro. La Banque d'Angleterre a réduit ses taux à 0,5 %, soit le taux le plus bas depuis sa création il y a plus de 300 ans. Pour sa part, la Banque du Canada a également réduit ses taux à 0,5 %. Jusqu'à maintenant, ces outils traditionnels de politique monétaire ne sont pas parvenus à freiner le ralentissement, mais les autorités monétaires ont également dévoilé un ensemble de mesures peu orthodoxes visant à rétablir la circulation du crédit. Les banques centrales des grandes économies, y compris celles des États-Unis, du Royaume-Uni, du Japon et de la Suisse, inondent leur économie de flux de trésorerie, dans certains cas en achetant directement des actifs comme des prêts hypothécaires et des obligations gouvernementales à long terme. La Banque du Canada devrait sous peu annoncer son approche sous une certaine forme « d'assouplissement quantitatif ».

Il s'avère essentiel de restaurer l'accès au crédit pour les consommateurs et les entreprises afin de connaître un redressement de l'économie. Aux États-Unis, le gouvernement a lancé un programme de facilité de crédit à long terme des titres adossés à des actifs/*Term Asset-Backed Securities Loan Facility* (TALF) afin de stimuler le marché de la titrisation. Le programme TALF fournit aux investisseurs un financement favorable pour acheter des titres adossés à des actifs, une des principales sources de financement pour les émetteurs de prêts auto, de cartes de crédit et de prêts étudiants. Les gouvernements des pays à la fois développés et émergents ont mis en place un nombre record de mesures de relance fiscales : une combinaison de réduction d'impôt et des dépenses afin d'atténuer l'impact de la récession. Les mesures annoncées jusqu'à présent représentent 1,7 % du produit intérieur brut (PIB) mondial pour 2009 seulement, et d'autres mesures sont à prévoir.

Le conseiller en valeurs n'a pas encore établi de prévision officielle pour 2010, mais sa meilleure estimation initiale prévoit une croissance positive modeste. Les États-Unis suivront une tendance semblable, mais afficheront probablement de meilleurs résultats quelques mois avant le Canada en raison d'importantes mesures de relance fiscales et monétaires. Pour 2009, le conseiller en valeurs s'attend à un premier trimestre sans éclat aux États-Unis et à l'échelle mondiale, mais il anticipe une croissance positive aux États-Unis au second semestre. Il ne s'attend pas à une reprise « en V », mais il prévoit un retour à la stabilité et une hausse graduelle du PIB au cours des prochains trimestres.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 791 195 \$ (1 288 282 \$ au 30 septembre 2008).

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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 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	9,48	9,94	10,14	10,31	9,96	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,21	0,51	0,48	0,49	0,54	0,37
Total des charges	(0,08)	(0,17)	(0,18)	(0,19)	(0,20)	(0,15)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,46)	(0,20)	0,10	(0,08)	0,17	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,24	(0,50)	(0,26)	0,05	0,18	(0,04)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,09)	(0,36)	0,14	0,27	0,69	0,14

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,14	0,29	0,31	0,26	0,36	0,19
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	0,04	—	0,11	—	—
remboursement de capital	0,01	—	0,04	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,15	0,33	0,35	0,37	0,36	0,19

Actif net à la fin de la période	9,27	9,48	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	1 473 296	1 704 451	903 731	518 086	292 303	166 346
Nombre de parts en circulation	158 665 028	179 625 265	90 798 893	51 096 445	28 347 514	16 710 297
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,69	1,71	1,81	1,92	2,00	2,00
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	1,77	1,74	1,88	2,07	2,14	2,17
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	—	—	—	0,01	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	32,85	89,22	120,50	134,34	184,81	55,48
Valeur liquidative par part (\$)	9,29	9,49	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 1,44 %. 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 :

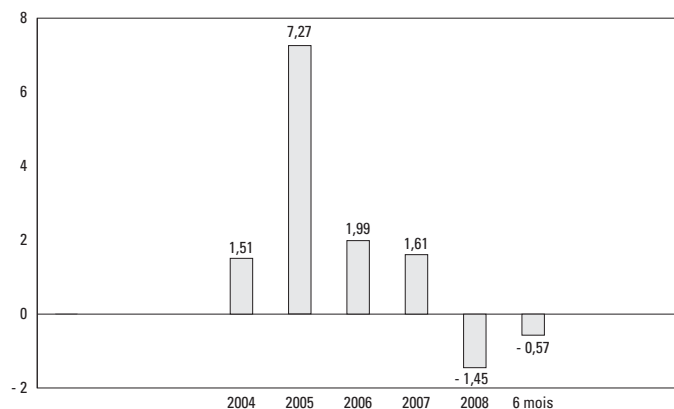
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,84 %
- Rémunération des courtiers 0,50 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

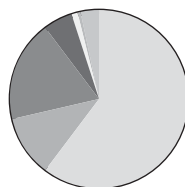
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

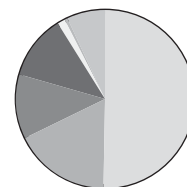
Aperçu du portefeuille

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



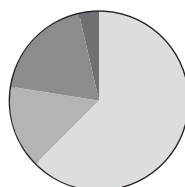
- 60,3 Obligations canadiennes
 - 29,3 Gouvernement du Canada
 - 10,6 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 2,1 Municipalités et institutions parapubliques
 - 18,3 Sociétés
- 11,2 Obligations américaines
- 18,9 Obligations étrangères
- 5,3 Titres hypothécaires
 - 1,3 Titres hypothécaires 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 de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



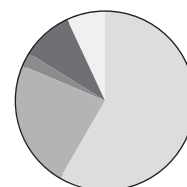
- 50,9 Obligations canadiennes
 - 18,3 Gouvernement du Canada
 - 12,9 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 3,3 Municipalités et institutions parapubliques
 - 16,4 Sociétés
- 17,4 Obligations américaines
- 11,8 Obligations étrangères
- 11,6 Titres hypothécaires
 - 5,7 Titres hypothécaires canadiens
 - 5,9 Titres hypothécaires américains
- 1,3 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 0,8 Actions canadiennes
- (0,5) Instruments financiers dérivés
- 6,7 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

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



- 58,5 Canada
- 23,0 États-Unis
- 2,5 Luxembourg
- 9,3 Autres pays**
- 6,7 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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,7
2. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	5,0
3. Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2018-06-01	4,3
4. Province de Québec, 4,500 %, 2016-12-01	3,6
5. NHA MBS Banque Scotia, 3,800 %, 2013-10-01	3,5
6. Gouvernement du Canada, série A55, 8,000 %, 2023-06-01	2,6
7. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	2,5
8. NHA MBS Banque Scotia, 3,930 %, 2018-09-01	1,6
9. Province de l'Ontario, 4,750 %, 2013-06-02	1,6
10. Province de l'Ontario, 5,850 %, 2033-03-08	0,9
11. Banque africaine de développement, 4,850 %, 2012-07-24	0,9
12. RSHB Capital, 6,299 %, 2017-05-15	0,8
13. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2041-06-01	0,8
14. Financement agricole Canada, 4,550 %, 2021-04-12	0,8
15. Province de la Colombie-Britannique, 4,700 %, 2037-06-18	0,8
16. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	0,7
17. Banque de Montréal, 5,200 %, taux initial (jusqu'en 2012), 2017-06-21	0,7
18. Fiducie de capital RBC, 4,870 %, 2015-12-31	0,7
19. Banque Scotia, 4,560 %, 2013-10-30	0,7
20. Municipal Finance Authority of British Columbia, 3,850 %, 2011-05-01	0,7
21. Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	0,7
22. UBS, 5,375 %, 2011-04-11	0,7
23. Province de la Colombie-Britannique, 4,800 %, 2021-06-15	0,6
24. Crédit John Deere, 5,450 %, 2015-09-16	0,6
25. Alberta Treasury Branches, 4,400 %, 2012-12-03	0,6
Total	43,1

*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 DE REVENU

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie I) a affiché un rendement de -0,26 % par rapport à 6,09 % pour son indice de référence, l'indice obligataire universel DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Les principaux facteurs ayant nui au rendement relatif résident dans la sélection de titres, particulièrement au sein du secteur des services financiers. Malgré une reprise importante du cours des actions des services financiers, les prix des créances financières demeurent près des écarts historiques. L'incertitude liée aux mesures gouvernementales et la crainte des détenteurs d'obligations quant aux pertes potentielles se sont traduites par une contre-performance des titres de créance financiers, faisant en sorte que les obligations situées au plus bas échelon de la structure de capital ont dégagé un rendement particulièrement faible. Au cours du semestre, le Fonds affichait une surpondération des services financiers à l'extérieur du Canada ainsi qu'une exposition modeste aux titres de créance de qualité moindre.

L'exposition aux émissions récentes de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales a également nui au rendement, puisque les titres émis en 2006, en 2007 et en 2008 ont été nettement surclassés par les titres émis avant ces dates. Le positionnement du Fonds sur la courbe de rendement canadienne a aussi affecté le rendement au cours de la période. La sélection de titres souverains et supranationaux, l'exposition aux titres de créance à rendement élevé et la sous-pondération des titres gouvernementaux ont en partie compensé ces facteurs négatifs. En outre, les surpondérations de titres à rendement élevé de marchés émergents ont grandement contribué au rendement. Les positions en Indonésie et en Russie, de même que plusieurs titres du secteur des produits industriels ont affiché de bons rendements avec l'affaiblissement de la volatilité.

Au cours de la période, le portefeuille affichait une sous-pondération des obligations canadiennes et provinciales et une surpondération des obligations de sociétés. Le portefeuille était également exposé de façon opportuniste aux titres adossés à des créances hypothécaires commerciales, aux titres hypothécaires intermédiaires ainsi qu'aux obligations de sociétés à rendement élevé. Les prévisions issues des recherches du conseiller en valeurs continuent de favoriser une surpondération des titres de crédit ayant une cote élevée ainsi qu'une sous-pondération des obligations canadiennes et des titres de créance provinciaux. À l'échelle mondiale, les gouvernements ont réagi et réagissent toujours à la récession mondiale au moyen de mesures sans précédent, pour stimuler la croissance économique, soutenir les institutions financières et faciliter l'accès au crédit. Qu'il s'agisse d'assouplissement quantitatif ou du crédit, le conseiller en valeurs estime que ces mesures finiront par porter leurs fruits et que les marchés du crédit en bénéficieront. Au bout du compte, ces mesures se traduiront à moyen terme par des taux faibles pour les obligations gouvernementales qui ne pourront être soutenus, et par une hausse des déficits devant être financés par l'entremise du marché des obligations gouvernementales. Le conseiller en valeurs estime que ces obligations seront à risque pour les années à venir. Cela dit, il croit toujours que les titres de crédit de grande qualité et les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales cotés AAA comportent une très grande valeur, et qu'ils devraient profiter des nombreuses mesures mises en place ainsi que de la reprise graduelle prévue en matière de croissance économique. Le Fonds est ainsi positionné de façon à saisir les occasions, qui, selon le conseiller en valeurs, figurent parmi les plus intéressantes au sein des marchés du crédit depuis plusieurs décennies.

Événements récents

Le premier trimestre de 2009 s'est une fois de plus avéré difficile, et les prix des actifs au sein de nombreux marchés ont continué de chuter, alors que les décideurs tentaient de freiner l'important ralentissement économique mondial. La volatilité est demeurée élevée, se situant malgré tout en deçà des sommets atteints à la fin de l'année 2008. Les titres de créance du gouvernement, une valeur refuge pour les investisseurs ayant fui le risque en 2008, ont subi des pertes modestes. En outre, avec la hausse des rendements, le rendement total des obligations mondiales de sociétés de première qualité s'est révélé négatif, même si les écarts se sont resserrés par rapport à leurs niveaux historiques.

Dans le but de stimuler le crédit, les banques centrales à l'échelle mondiale ont procédé à des réductions vigoureuses des taux d'intérêt. Les taux directeurs aux États-Unis, en Suisse et au Japon se situent à près de zéro. La Banque d'Angleterre a réduit ses taux à 0,5 %, soit le taux le plus bas depuis sa création il y a plus de 300 ans. Pour sa part, la Banque du Canada a également réduit ses taux à 0,5 %. Jusqu'à maintenant, ces outils traditionnels de politique monétaire ne sont pas parvenus à freiner le ralentissement, mais les autorités monétaires ont également dévoilé un ensemble de mesures peu orthodoxes visant à rétablir la circulation du crédit. Les banques centrales des grandes économies, y compris celles des États-Unis, du Royaume-Uni, du Japon et de la Suisse, inondent leur économie de flux de trésorerie, dans certains cas en achetant directement des actifs comme des prêts hypothécaires et des obligations gouvernementales à long terme. La Banque du Canada devrait sous peu annoncer son approche sous une certaine forme « d'assouplissement quantitatif ».

Il s'avère essentiel de restaurer l'accès au crédit pour les consommateurs et les entreprises afin de connaître un redressement de l'économie. Aux États-Unis, le gouvernement a lancé un programme de facilité de crédit à long terme des titres adossés à des actifs/*Term Asset-Backed Securities Loan Facility* (TALF) afin de stimuler le marché de la titrisation. Le programme TALF fournit aux investisseurs un financement favorable pour acheter des titres adossés à des actifs, une des principales sources de financement pour les émetteurs de prêts auto, de cartes de crédit et de prêts étudiants. Les gouvernements des pays à la fois développés et émergents ont mis en place un nombre record de mesures de relance fiscales : une combinaison de réduction d'impôt et des dépenses afin d'atténuer l'impact de la récession. Les mesures annoncées jusqu'à présent représentent 1,7 % du produit intérieur brut (PIB) mondial pour 2009 seulement, et d'autres mesures sont à prévoir.

Le conseiller en valeurs n'a pas encore établi de prévision officielle pour 2010, mais sa meilleure estimation initiale prévoit une croissance positive modeste. Les États-Unis suivront une tendance semblable, mais afficheront probablement de meilleurs résultats quelques mois avant le Canada en raison d'importantes mesures de relance fiscales et monétaires. Pour 2009, le conseiller en valeurs s'attend à un premier trimestre sans éclat aux États-Unis et à l'échelle mondiale, mais il anticipe une croissance positive aux États-Unis au second semestre. Il ne s'attend pas à une reprise « en V », mais il prévoit un retour à la stabilité et une hausse graduelle du PIB au cours des prochains trimestres.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins. 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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

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 le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour la période précédente.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (7 mois)* \$
Actif net au début de la période	9,64	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :		
Total des produits	0,22	0,21
Total des charges	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,44)	(0,14)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,21	(0,44)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,01)	(0,37)
Distributions :		
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,44	—
des dividendes	0,01	—
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,45	—
Actif net à la fin de la période	9,21	9,64

(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 mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (7 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	41 780	61 775
Nombre de parts en circulation	4 532 311	6 402 561
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	32,85	89,22
Valeur liquidative par part (\$)	9,22	9,65

(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 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.

(3) 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.

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

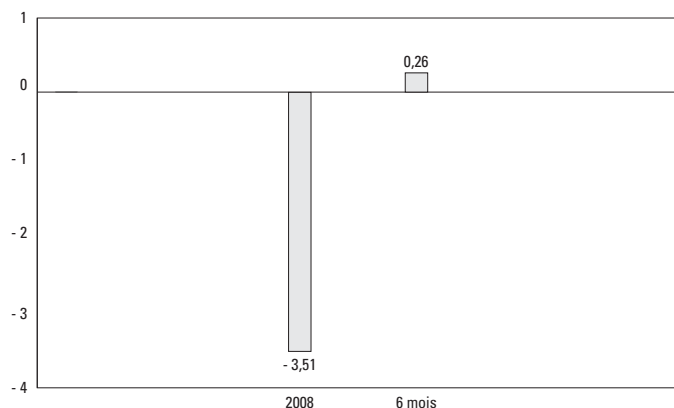
*Début des opérations en mars 2008

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

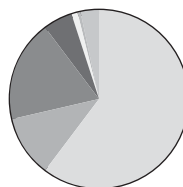
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

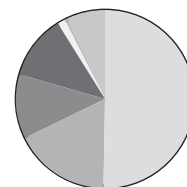
Aperçu du portefeuille

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



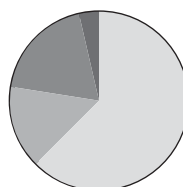
- 60,3 Obligations canadiennes
 - 29,3 Gouvernement du Canada
 - 10,6 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 2,1 Municipalités et institutions parapubliques
 - 18,3 Sociétés
- 11,2 Obligations américaines
- 18,9 Obligations étrangères
- 5,3 Titres hypothécaires
 - 1,3 Titres hypothécaires 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 de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



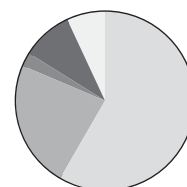
- 50,9 Obligations canadiennes
 - 18,3 Gouvernement du Canada
 - 12,9 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 3,3 Municipalités et institutions parapubliques
 - 16,4 Sociétés
- 17,4 Obligations américaines
- 11,8 Obligations étrangères
- 11,6 Titres hypothécaires
 - 5,7 Titres hypothécaires canadiens
 - 5,9 Titres hypothécaires américains
- 1,3 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 0,8 Actions canadiennes
- (0,5) Instruments financiers dérivés
- 6,7 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

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 58,5 Canada
- 23,0 États-Unis
- 2,5 Luxembourg
- 9,3 Autres pays**
- 6,7 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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Obligations opportunités (parts de catégorie I)

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,7
2. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	5,0
3. Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2018-06-01	4,3
4. Province de Québec, 4,500 %, 2016-12-01	3,6
5. NHA MBS Banque Scotia, 3,800 %, 2013-10-01	3,5
6. Gouvernement du Canada, série A55, 8,000 %, 2023-06-01	2,6
7. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	2,5
8. NHA MBS Banque Scotia, 3,930 %, 2018-09-01	1,6
9. Province de l'Ontario, 4,750 %, 2013-06-02	1,6
10. Province de l'Ontario, 5,850 %, 2033-03-08	0,9
11. Banque africaine de développement, 4,850 %, 2012-07-24	0,9
12. RSHB Capital, 6,299 %, 2017-05-15	0,8
13. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2041-06-01	0,8
14. Financement agricole Canada, 4,550 %, 2021-04-12	0,8
15. Province de la Colombie-Britannique, 4,700 %, 2037-06-18	0,8
16. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	0,7
17. Banque de Montréal, 5,200 %, taux initial (jusqu'en 2012), 2017-06-21	0,7
18. Fiducie de capital RBC, 4,870 %, 2015-12-31	0,7
19. Banque Scotia, 4,560 %, 2013-10-30	0,7
20. Municipal Finance Authority of British Columbia, 3,850 %, 2011-05-01	0,7
21. Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	0,7
22. UBS, 5,375 %, 2011-04-11	0,7
23. Province de la Colombie-Britannique, 4,800 %, 2021-06-15	0,6
24. Crédit John Deere, 5,450 %, 2015-09-16	0,6
25. Alberta Treasury Branches, 4,400 %, 2012-12-03	0,6
Total	43,1

*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 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

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Obligations à rendement en capital a présenté un rendement de 3,59 %, comparativement à 6,09 % pour son indice de référence, l'indice obligataire universel DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Fonds Desjardins Obligations canadiennes

En réaction à la crise économique, 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 profité 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. Ce mouvement a toutefois été atténué par la diminution de l'actif du Fonds qui a suivi le remaniement des classes d'actifs entre les différents Fonds Desjardins effectué au dernier trimestre de 2008. Par ailleurs, le conseiller en valeurs a réduit avantageusement l'exposition au secteur provincial en tirant profit de la forte demande en début d'année.

Les titres hypothécaires ainsi que ceux émis par les banques étrangères ont grandement affecté le rendement du portefeuille au dernier semestre. Une contre-performance de ces titres par rapport au marché est à prévoir au cours du prochain trimestre.

Fonds Desjardins Obligations opportunités

Les principaux facteurs ayant nui au rendement relatif résident dans la sélection de titres, particulièrement au sein du secteur des services financiers. Malgré une reprise importante du cours des actions des services financiers, les prix des créances financières demeurent près des écarts historiques. L'incertitude liée aux mesures gouvernementales et la crainte des détenteurs d'obligations quant aux pertes potentielles se sont traduites par une contre-performance des titres de créance financiers, faisant en sorte que les obligations situées au plus bas échelon de la structure de capital ont dégagé un rendement particulièrement faible. Au cours du semestre, le Fonds affichait une surpondération des services financiers à l'extérieur du Canada ainsi qu'une exposition modeste aux titres de créance de qualité moindre.

L'exposition aux émissions récentes de titres adossés à des créances hypothécaires commerciales a également nui au rendement, puisque les titres émis en 2006, en 2007 et en 2008 ont été nettement surclassés par les titres émis avant ces dates. Le positionnement du Fonds sur la courbe de rendement canadienne a aussi affecté le résultat au cours de la période. La sélection de titres souverains et supranationaux, l'exposition aux titres de créance à rendement élevé et la sous-pondération des titres gouvernementaux ont en partie compensé ces facteurs négatifs. En outre, les surpondérations de titres à rendement élevé de marchés émergents ont grandement contribué au résultat. Les positions en Indonésie et en Russie, de même que plusieurs titres du secteur des produits industriels ont affiché de bons rendements avec l'affaiblissement de la volatilité.

Au cours de la période, le portefeuille affichait une sous-pondération des obligations canadiennes et provinciales et une surpondération des obligations de sociétés. Le portefeuille était également exposé de façon opportuniste aux titres adossés à des créances hypothécaires commerciales, aux titres hypothécaires intermédiaires ainsi qu'aux obligations de sociétés à rendement élevé. Les prévisions issues des recherches du conseiller en valeurs continuent de favoriser

une surpondération des titres de crédit ayant une cote élevée ainsi qu'une sous-pondération des obligations canadiennes et des titres de créance provinciaux. À l'échelle mondiale, les gouvernements ont réagi et réagissent toujours à la récession mondiale au moyen de mesures sans précédent, pour stimuler la croissance économique, soutenir les institutions financières et faciliter l'accès au crédit. Qu'il s'agisse d'assouplissement quantitatif ou de crédit, le conseiller en valeurs estime que ces mesures finiront par porter leurs fruits et que les marchés du crédit en bénéficieront. Au bout du compte, ces mesures se traduiront à moyen terme par des taux faibles pour les obligations gouvernementales qui ne pourront être soutenues, et par une hausse des déficits devant être financés par l'entremise du marché des obligations gouvernementales. Le conseiller en valeurs estime que ces obligations seront à risque pour les années à venir. Cela dit, il croit toujours que les titres de crédit de grande qualité et les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales cotés AAA comportent une très grande valeur, et qu'ils devraient profiter des nombreuses mesures mises en place ainsi que de la reprise graduelle prévue en matière de croissance économique. Le Fonds est ainsi positionné de façon à saisir les occasions, qui, selon le conseiller en valeurs, figurent parmi les plus intéressantes au sein des marchés du crédit depuis plusieurs décennies.

Événements récents

Fonds Desjardins Obligations canadiennes

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Fonds Desjardins Obligations opportunités

Le premier trimestre de 2009 s'est une fois de plus avéré difficile, et les prix des actifs au sein de nombreux marchés ont continué de chuter, alors que les décideurs tentaient de freiner l'important ralentissement économique mondial. La volatilité est demeurée élevée, se situant malgré tout en deçà des sommets atteints à la fin de l'année 2008. Les titres de créance du gouvernement, une valeur refuge pour les investisseurs ayant fui le risque en 2008, ont subi des pertes modestes. En outre, avec la hausse des rendements, le rendement total des obligations mondiales de sociétés de première qualité s'est révélé négatif, même si les écarts se sont resserrés par rapport à leurs niveaux historiques.

Dans le but de stimuler le crédit, les banques centrales à l'échelle mondiale ont procédé à des réductions vigoureuses des taux d'intérêt. Les taux directeurs aux États-Unis, en Suisse et au Japon se situent près de zéro. La Banque d'Angleterre a réduit ses taux à 0,5 %, soit le taux le plus bas depuis sa création il y a plus de 300 ans. Pour sa part, la Banque du Canada a également réduit ses taux à 0,5 %. Jusqu'à maintenant, ces outils traditionnels de politique monétaire ne sont pas parvenus à freiner le ralentissement, mais les autorités monétaires ont également dévoilé un ensemble de mesures peu orthodoxes visant à rétablir la circulation du crédit.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Les banques centrales des grandes économies, y compris celles des États-Unis, du Royaume-Uni, du Japon et de la Suisse, inondent leur économie de flux de trésorerie, dans certains cas en achetant directement des actifs comme des prêts hypothécaires et des obligations gouvernementales à long terme. La Banque du Canada devrait sous peu annoncer son approche sous une certaine forme « d'assouplissement quantitatif ».

Il s'avère essentiel de restaurer l'accès au crédit pour les consommateurs et les entreprises afin de connaître un redressement de l'économie. Aux États-Unis, le gouvernement a lancé un programme de facilité de crédit à long terme des titres adossés à des actifs/Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF) afin de stimuler le marché de la titrisation. Le programme TALF fournit aux investisseurs un financement favorable pour acheter des titres adossés à des actifs, une des principales sources de financement pour les émetteurs de prêts auto, de cartes de crédit et de prêts étudiants. Les gouvernements des pays à la fois développés et émergents ont mis en place un nombre record de mesures de relance fiscales : une combinaison de réduction d'impôt et des dépenses afin d'atténuer l'impact de la récession. Les mesures annoncées jusqu'à présent représentent 1,7 % du produit intérieur brut (PIB) mondial pour 2009 seulement, et d'autres mesures sont à prévoir.

Le conseiller en valeurs n'a pas encore établi de prévision officielle pour 2010, mais sa meilleure estimation initiale prévoit une croissance positive modeste. Les États-Unis suivront une tendance semblable, mais afficheront probablement de meilleurs résultats quelques mois avant le Canada en raison d'importantes mesures de relance fiscales et monétaires. Pour 2009, le conseiller en valeurs s'attend à un premier trimestre sans éclat aux États-Unis et à l'échelle mondiale, mais il anticipe une croissance positive aux États-Unis au second semestre. Il ne s'attend pas à une reprise « en V », mais il prévoit un retour à la stabilité et une hausse graduelle du PIB au cours des prochains trimestres.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 368 395 \$ (261 866 \$ au 30 septembre 2008).

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 le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour la période précédente.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (7 mois)* \$
Actif net au début de la période	9,51	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :		
Total des produits	0,05	0,01
Total des charges	(0,07)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,15)	(0,01)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,47	(0,25)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	–	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,30	(0,35)
Distributions :		
du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	–
des dividendes	–	–
des gains en capital	–	–
remboursement de capital	0,12	0,15
Distributions totales⁽³⁾	0,12	0,15
Actif net à la fin de la période	9,68	9,51

(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 mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (7 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	105 859	132 772
Nombre de parts en circulation	10 866 562	13 934 421
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	1,48	1,48
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	1,90	1,93
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	202,36	197,44
Valeur liquidative par part (\$)	9,74	9,53

(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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en mars 2008

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

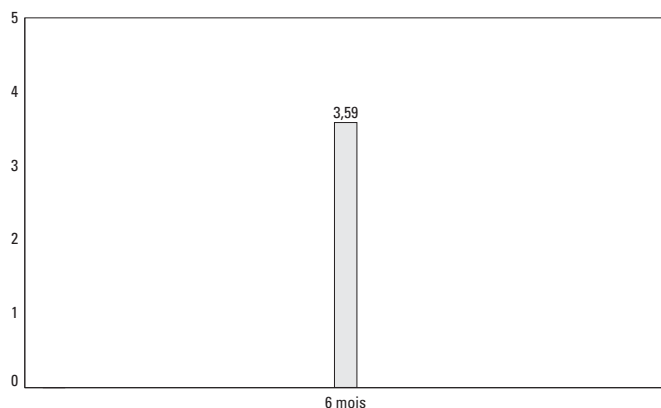
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,89 %
- Rémunération des courtiers 0,50 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

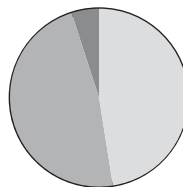
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois se terminant le 31 mars 2009. Il indique également, 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.

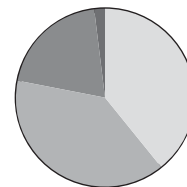
Aperçu du portefeuille

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

Positions et répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



- 39,3 Exposition du contrat gré à gré au rendement du Fonds Desjardins Obligations opportunités
- 38,9 Exposition du contrat gré à gré au rendement du Fonds Desjardins Obligations canadiennes
- 20,1 Obligations canadiennes
- 20,1 Gouvernement du Canada
- 1,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En vertu des modalités de chacun des contrats à terme de gré à gré conclus par le Fonds, ce dernier livrera à l'échéance des contrats à terme de 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 à terme de 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 le semestre terminé le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé a affiché un rendement de - 18,01 %, par rapport à - 12,64 % pour l'indice de référence du Fonds, l'indice des obligations à rendement élevé plafonné Barclays (2 %). Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Le Fonds conserve une sous-pondération des obligations plus volatiles cotées CCC, lesquelles ont été nettement surclassées par les obligations à rendement élevé de meilleure qualité au cours de la période. Toutefois, au mois de mars, les titres de créance cotés CCC (surtout des titres liés au financement automobile) ont fortement surclassé les titres de meilleure qualité. De plus, même si la sous-pondération des obligations du secteur financier a contribué au rendement relatif en 2008, ce secteur a dégagé une solide performance à la fin du premier trimestre de 2009 compte tenu des mesures de relance gouvernementales. Certains titres plus défensifs du secteur des soins de santé et du sous-secteur des aliments et boissons ont contribué au rendement, les sous-secteurs ayant subi comprennent ceux des jeux, du papier, à l'instar du secteur de la technologie. La durée du Fonds à la fin du premier trimestre de 2009 était de 4,23 années.

Au mois d'octobre, le taux de change entre les dollars américain et canadien, et le prix des obligations ont connu une volatilité extraordinaire. Par conséquent, la couverture contre le risque de change a eu un impact négatif sur le rendement par rapport à l'indice d'environ 3,5 %.

La principale incidence négative sur le rendement du Fonds et sur le marché qui découle de la crise du crédit réside dans l'élargissement des écarts entre les obligations à rendement élevé et les obligations gouvernementales de dix ans, de 10 % à plus de 20 % en décembre. À la fin mars, une contraction importante de 4 % à 16 % a eu lieu. Cette situation a eu un impact positif sur le rendement au mois de mars.

Événements récents

Les fluctuations des marchés découlent, entre autres, d'initiatives gouvernementales mal orchestrées, de la déflation soutenue des prix de l'habitation, de la confiance affaiblie des consommateurs, des marchés du crédit limités, du taux de chômage élevé et à la hausse, de la croissance économique négative, de la faible demande des consommateurs et de la poursuite des perspectives économiques incertaines.

Le volume de nouvelles émissions s'est révélé très faible, mais une amélioration se fait sentir. Le marché a fait preuve d'ouverture envers les émetteurs de grande qualité et ceux des secteurs plus défensifs. Il importe de noter que le conseiller ne prévoit pas de migration importante des émissions de qualité supérieure vers le marché à rendement élevé, en raison des révisions à la baisse des agences de notation.

Les taux de défaillance continuent de croître, le taux de défaillance spéculatif mondial se situant à 5,23 % à la fin février selon l'agence Moody's. Il s'agit d'une hausse par rapport à un niveau inférieur à 1 % à la fin de 2007 et par rapport à 4,13 % à la fin de 2008. Le taux actuel excède maintenant la moyenne de 20 ans de 4,33 %. Moody's s'attend à ce que le taux dépasse 15 % d'ici novembre prochain, et la perspective sur douze mois s'élève à 13,8 %. Les défaillances depuis le 1^{er} janvier totalisent déjà 35,8 milliards de dollars en Amérique du Nord, par rapport à 19,4 milliards de dollars pour l'année 2008 au complet. Afin d'éviter les défaillances, nombre d'entreprises tentent d'effectuer des échanges de créance et restructurent ainsi leur bilan à l'extérieur du tribunal des faillites. Cette approche a dégagé des résultats mitigés jusqu'à maintenant. On prévoit également la poursuite de la croissance des violations de modalités

de prêts bancaires, mais la volonté des banques à soulager les entreprises aux modèles d'affaires sains semble favorable.

Le conseiller maintient une perspective favorable relativement à la classe d'actif à rendement élevé, à la lumière de la hausse prévue des défaillances issues des évaluations d'écarts historiquement prononcés. Le rendement important des coupons de presque 13 %, inhérent à cette classe d'actif à risque élevé, devrait contribuer à atténuer la volatilité future des cours.

Durant le semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note d des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Placements NordOuest & Éthique S.E.C. (« PNESEC ») est le gestionnaire des Fonds NordOuest. Il détient une participation de 50 % dans PNESEC. En fonction de ses objectifs de placement, le Fonds investit ses actifs dans des parts de série I du Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest appartenant à la famille des Fonds NordOuest. Toutes les transactions dans ce fonds sous-jacent sont exécutées en fonction de la valeur liquidative par part déterminée selon les politiques du fonds sous-jacent respectif en vigueur le jour de la transaction. Le Fonds ne paie aucune commission, ni d'autres frais relativement à ces transactions. Au 31 mars 2009, 100 % de l'actif net du Fonds était investi dans un fonds géré par des apparentés (100,3 % au 30 septembre 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 58 560 \$ (93 181 \$ au 30 septembre 2008).

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Fonds a reçu des revenus d'intérêts de 4 971 649 \$ (4 106 125 \$ en 2008) et du gain en capital de 0 \$ (6 357 332 \$ en 2008) du Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest.

Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour les deux derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois)* \$
Actif net au début de la période	7,83	9,49	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :			
Total des produits	0,35	0,70	0,48
Total des charges	(0,07)	(0,19)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,31)	0,44	–
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,35)	(1,62)	(0,51)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,38)	(0,67)	(0,17)
Distributions :			
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,24	0,50	0,34
des dividendes	–	–	–
des gains en capital	–	0,53	–
remboursement de capital	–	–	0,07
Distributions totales⁽³⁾	0,24	1,03	0,41
Actif net à la fin de la période	6,18	7,83	9,49

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non vérifiés ainsi que des états financiers annuels vérifiés du Fonds.

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	87 842	108 823	96 096
Nombre de parts en circulation	14 224 563	13 889 895	10 129 674
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,13	2,13	2,13
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,30	2,23	2,43
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	9,75	11,69	0,09
Valeur liquidative par part (\$)	6,18	7,83	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 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.

(3) 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 impossibles 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.

*Début des opérations en janvier 2007

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds Desjardins NordOest 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 :

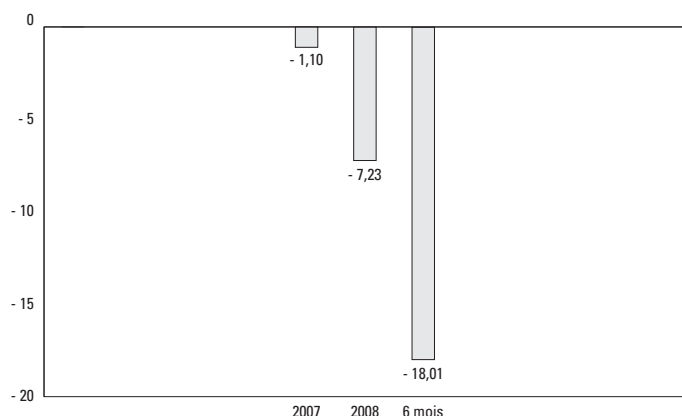
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,28 %
– Rémunération des courtiers	0,50 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

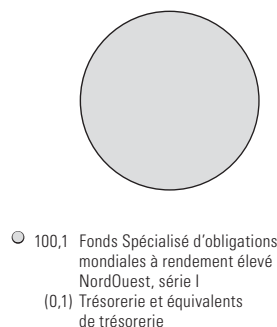
Rendement annuel (%)



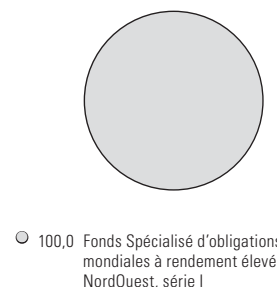
Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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

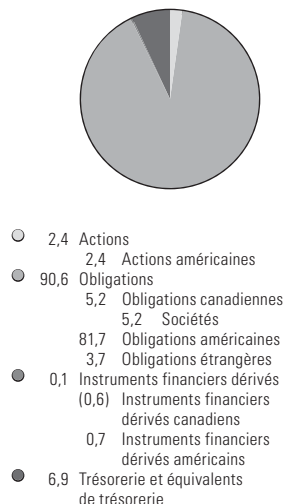
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2008



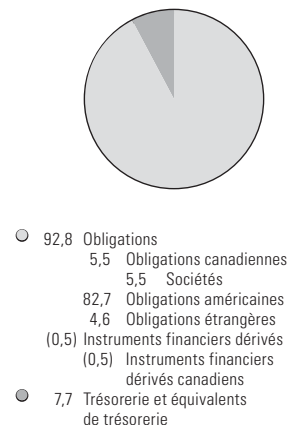
Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



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



Répartition de la valeur liquidative (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2009



Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	7,7
2. HCA, 9,250 %, taux initial (jusqu'en 2011), 2016-11-15	2,1
3. Sprint Nextel Corporation, 6,000 %, 2016-12-01	1,6
4. Bombardier, 8,000 %, taux initial (jusqu'en 2010), 2014-11-15	1,5
5. Biomet, 10,375 %, 2017-10-15	1,4
6. Goodyear Tire & Rubber Company, taux variable, 2009-12-01	1,4
7. Community Health Systems, placement privé, 8,875 %, 2015-07-15	1,4
8. Helix Energy Solutions Group, placement privé série 144A, 9,500 %, 2016-01-15	1,4
9. NRG Energy, 7,375 %, 2017-01-15	1,3
10. SPX Corporation, série WI, 7,625 %, 2014-12-15	1,2
11. Texas Comp. Electric Holdings, série A, 10,250 %, 2015-11-01	1,2
12. Videotron, placement privé, série 144A, 9,125 %, 2018-04-15	1,2
13. Susser Holdings, 10,625 %, 2013-12-15	1,2
14. Echostar DBS Corporation, 7,125 %, 2016-02-01	1,1
15. Iron Mountain, 8,750 %, 2018-07-15	1,1
16. Freeport-McMoRan Copper & Gold, 8,250 %, 2015-04-01	1,1
17. Charter Communications, 8,375 %, 2014-04-30	1,0
18. Petrohawk Energy Corporation, 9,125 %, 2013-07-15	1,0
19. ARAMARK Corporation, 8,500 %, 2015-02-01	1,0
20. Allied Waste North America, 6,875 %, 2017-06-01	1,0
21. Constellation Brands, 8,375 %, 2014-12-15	1,0
22. Rock-Tenn Company, 9,250 %, 2016-03-15	1,0
23. Jarden Corporation, 7,500 %, 2017-05-01	1,0
24. Key Energy Services, 8,375 %, (taux variable à partir 2011-12-01) 2014-12-01	1,0
25. Smithfield Foods, série B, 8,000 %, 2009-10-15	1,0
Total	36,9

*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.

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 2009, le Fonds Desjardins Équilibré canadien a présenté un rendement de - 10,87 %, comparativement à - 10,6 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 35 % de l'indice obligataire universel DEX*, 35 % de l'indice S & P/TSX, 15 % de l'indice S & P 500, 10 % de l'indice MSCI EAO et 5 % de l'indice des bons du Trésor de 60 jours DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Fiera Capital

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est fortement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement progressif de l'économie mondiale vers la récession.

La Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur à zéro, tout en mettant en œuvre des mécanismes facilitant le financement des institutions bancaires. Elle a aussi procédé à des achats importants de titres hypothécaires et d'obligations à long terme, de manière à augmenter la liquidité du système financier. Ces mesures tardent toutefois à donner les résultats escomptés et le marché du crédit n'a pas encore repris son envol.

La Banque du Canada s'est montrée tout aussi ferme dans la conduite de sa politique monétaire, abaissant son taux directeur de 3 % à 0,5 % au cours du semestre. Les autorités monétaires estiment que les difficultés des secteurs de l'automobile et du logement pourraient affaiblir l'économie canadienne, déjà sensible à la baisse de la demande au niveau des ressources naturelles.

Tout au long du semestre, la durée du Fonds a été gérée activement, passant de neutre à longue à plusieurs reprises. La stratégie du conseiller en valeurs s'est avérée favorable au rendement du portefeuille. La prudence dont il a fait preuve face à l'exposition au risque de crédit, en privilégiant la détention de titres provinciaux et de sociétés, a porté fruit, particulièrement durant l'automne 2008.

En ce qui concerne les actions canadiennes, le conseiller en valeurs veut réduire les risques sectoriels et cherche avant tout à sélectionner les meilleurs titres de chaque secteur industriel. La détention de titres de la société minière Agnico-Eagle Mines et du fabricant de suppléments nutritionnels Atrium Innovations a été favorable au Fonds. Par ailleurs, les positions dans Bombardier et Suncor ont retranché quelques points de base au rendement. Le gestionnaire estime néanmoins que le titre de Bombardier offre toujours un potentiel intéressant, l'évaluation actuelle étant alléchante et sous-estimant le potentiel de la division aéronautique. De plus, la qualité du bilan de l'entreprise s'est grandement améliorée au cours des dernières années.

AllianceBernstein

La sélection de titres au sein des secteurs des produits industriels et des biens d'équipement a été le principal facteur qui a affecté le rendement.

Les titres ayant le plus nui au rendement au cours de la période sont ceux de RBS, de Renault et d'ORIX. Le cours du titre de RBS a chuté de façon abrupte en janvier en raison de deux facteurs. D'abord, l'entreprise a requis du capital additionnel, les investisseurs questionnant par la suite la pertinence du plan de sauvegarde du gouvernement du Royaume-Uni, craignant que davantage de capital ne soit requis. Le conseiller en valeurs a ainsi liquidé la position après examen des résultats de recherches et a conclu que les perspectives en matière de bénéfices s'étaient détériorées, augmentant du coup le risque de nationalisation. La faiblesse des marchés mondiaux et le scepticisme quant à la capacité de l'entreprise à atteindre ses objectifs de flux de trésorerie en 2009 ont entraîné une perte de valeur pour le constructeur automobile français Renault. L'entreprise de financement japonaise ORIX a été touchée par les plans visant à émettre des obligations convertibles d'une valeur de 150 milliards de yens, ce qui pourrait diluer jusqu'à 20 % de la valeur pour les actionnaires existants. Le conseiller a vendu le titre d'ORIX, les pressions à court terme ayant alimenté l'incertitude.

Les titres des assureurs Hiscox, Amlin et Munich Re ont contribué au rendement, puisque les investisseurs ont commencé à récompenser les entreprises ayant une exposition limitée aux actifs à risque élevé. En outre, la valeur du titre du réassureur allemand Munich Re a grimpé en raison des attentes liées aux sorties de capitaux issues du secteur de la réassurance, plus particulièrement des fonds de couverture. Puisque l'entreprise jouit d'une des meilleures capitalisations au sein de l'industrie, les investisseurs ont jugé que Munich Re bénéficierait des sorties de capitaux.

Événements récents

Fiera Capital

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est tout de même apparu sur les marchés au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

La politique de placement du Fonds établit la répartition cible entre les catégories d'actifs à 60 % en actions et 40 % en titres à revenu fixe. Au cours du semestre, le conseiller en valeurs a maintenu une sous-pondération en actions, privilégiant par ailleurs les titres à court terme. Cette décision a eu des effets positifs sur le rendement du Fonds. La propagation du ralentissement américain aux autres économies apparaissait inévitable et la situation du marché du crédit effaçait tout espoir de reprise à court terme. Au début de mars 2009, l'apparition de certains signes d'optimisme et des évaluations qui rendaient les actions particulièrement attrayantes ont incité le conseiller en valeurs à augmenter la portion du portefeuille investie en actions, au détriment des obligations.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

AllianceBernstein

L'anxiété accrue des investisseurs a donné lieu à d'importantes anomalies au sein du marché et à un environnement particulièrement fertile pour ce qui est des investissements de style valeur. Les titres de valeur les plus intéressants se négocient actuellement en fonction d'un escompte très important par rapport au marché, et l'occasion de valeur est remarquablement diversifiée, étant répartie à l'échelle de la plupart des secteurs.

Au fur et à mesure que la crise s'atténuera et que l'aversion au risque s'estompera, le conseiller en valeurs s'attend à une correction des incongruités, laquelle alimentera une puissante reprise pour les titres de style valeur. L'histoire démontre que ces titres dégagent un rendement nettement supérieur à long terme, particulièrement dans la foulée des marchés baissiers et souvent pendant de longues périodes.

Toutefois, l'approche de placement du conseiller en valeurs ne tient pas compte de l'évaluation en tant que facteur isolé : ce dernier soupèse l'occasion liée à l'achat de titres aux cours intéressants en fonction des risques qui alimentent l'anxiété des investisseurs et rendent les titres abordables. Ces risques sont particulièrement prononcés dans l'environnement actuel. Avec la détérioration de l'économie et la confusion au sein du système financier à l'échelle mondiale, certaines entreprises éprouvent de la difficulté à dégager les sommes requises pour poursuivre leurs opérations. Les perspectives en matière de bénéfices sont également extrêmement incertaines pour nombre d'industries. En outre, les mesures imprévisibles des gouvernements font en sorte qu'il s'avère périlleux de tenter de prédire l'avenir.

Le conseiller en valeurs a ainsi repositionné le portefeuille en mettant l'accent sur les titres de valeur affichant des bilans solides, ayant une bonne part de marché et dégagant des flux de trésorerie qui leur permettront de composer avec le ralentissement. En revanche, compte tenu de leur sensibilité au cycle économique, nombre de ces entreprises devraient également dégager un bon rendement en période de reprise. Le vaste bassin d'occasions de valeur a permis au conseiller de profiter de cette situation sans pour autant sacrifier son approche disciplinée axée sur la valeur. Le portefeuille se négocie toujours en deçà de la valeur comptable et en fonction d'escomptes importants par rapport au marché. De plus, l'étendue de l'occasion de valeur signifie que le portefeuille est moins exposé qu'en temps normal au risque lié aux secteurs de même qu'à tout événement économique précis.

Le conseiller en valeurs a réduit l'exposition à certaines entreprises de ressources, surtout celles ayant des bilans fragiles ou des bénéfices qui subissent des pressions très importantes en raison de la récession. Toutefois, il conserve une exposition importante aux titres pro-cycliques affichant des cours intéressants, comme BASF.

Le conseiller en valeurs continue de préconiser le secteur malmené des services financiers, en ayant toutefois modifié certaines positions. Il a en effet liquidé les titres de banques comme Royal Bank of Scotland et Citigroup, lesquelles sont davantage exposées au risque de dilution ou de nationalisation qui menace l'industrie bancaire. Les autres titres du secteur des services financiers sont plus diversifiés et comprennent des entreprises qui exercent leurs activités dans différentes régions et qui exploitent divers créneaux. Ces titres sont répartis de façon plutôt égale entre les banques et les assureurs.

Les entreprises de télécommunication sont davantage protégées contre les effets de la récession, puisqu'elles génèrent de solides flux de trésorerie, mais les investisseurs craignent toutefois qu'un ralentissement important des dépenses des consommateurs et des entreprises les empêche de maintenir leurs dividendes. La recherche du conseiller en valeurs laisse entendre que ces craintes sont exagérées. En règle générale, il existe trois catégories de dépenses en capital pour les entreprises de télécommunications : les nouveaux services, l'expansion des services existants et le maintien de ces services. Nombreux sont les investisseurs qui ne tiennent pas compte du fait que la première catégorie de dépenses en capital représente la consommation discrétionnaire et que la deuxième catégorie est liée à l'affaiblissement de la demande. Si une pression devait s'exercer sur les flux de trésorerie, ces deux catégories de dépenses pourraient être aisément réduites sans affecter les dividendes.

Les revenus des entreprises de soins de santé sont tributaires des expirations de brevets, de la concurrence liée aux médicaments génériques et des perspectives incertaines quant aux nouveaux médicaments. Toutefois, ces entreprises génèrent également des flux de trésorerie importants, ce qui ne dépend pas du cycle économique. Elles affichent aussi des marges d'exploitation intéressantes qui, conjuguées à une réduction des capacités issue de la récente vague de fusions et acquisitions, devraient permettre aux joueurs importants de protéger la croissance des bénéfices malgré les reculs de produits.

En conclusion, le conseiller en valeurs estime que le portefeuille est bien positionné pour faire preuve de résilience en période de ralentissement économique potentiellement prolongé et pour saisir les très importantes occasions de valeur à long terme lorsque la confiance des investisseurs s'améliorera et que les marchés boursiers connaîtront une reprise.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 16 403 \$ (19 573 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 231 314 \$ (372 152 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Équilibré canadien

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	13,11	16,89	16,61	16,85	15,08	14,15
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,23	0,51	0,55	0,53	0,53	0,46
Total des charges	(0,12)	(0,32)	(0,37)	(0,35)	(0,35)	(0,32)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,41)	(0,29)	1,88	1,15	1,11	0,96
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,20)	(1,60)	(0,37)	(0,32)	0,72	0,10
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,02)	(0,07)	(0,07)	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,52)	(1,77)	1,62	1,01	2,01	1,20
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	0,02	–	–	–	–
des dividendes	0,09	0,18	0,20	0,18	0,17	0,16
des gains en capital	–	1,59	1,02	1,05	0,07	–
remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales⁽³⁾	0,09	1,79	1,22	1,23	0,24	0,16
Actif net à la fin de la période	11,58	13,11	16,89	16,61	16,85	15,08

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	341 739	421 844	423 179	479 552	567 739	336 545
Nombre de parts en circulation	29 426 846	32 130 521	25 014 519	28 864 949	33 697 596	22 311 514
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,14	2,14	2,14	2,14	2,15	2,19
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,24	2,16	2,21	2,27	2,34	2,31
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,29	0,49	0,43	0,33	0,29	0,21
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	92,95	257,94	177,29	170,74	134,65	76,21
Valeur liquidative par part (\$)	11,61	13,13	16,92	16,61	16,85	15,08

(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 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.

(3) 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.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

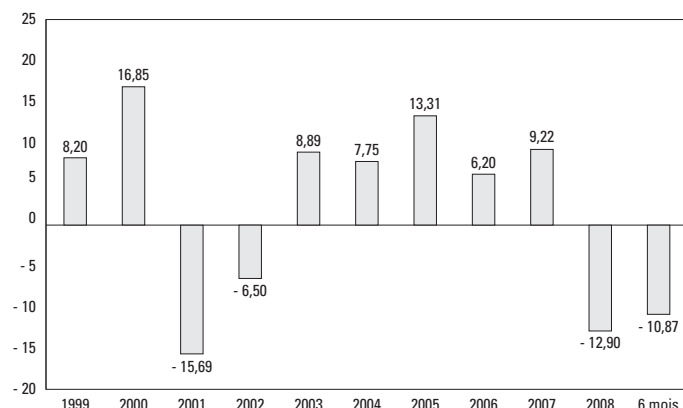
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,74 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

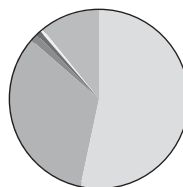
Rendements annuels (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

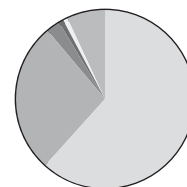
Aperçu du portefeuille

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



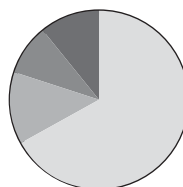
- 53,6 Actions
 - 13,9 Services financiers
 - 10,5 Énergie
 - 9,0 Matériaux
 - 5,7 Produits industriels
 - 4,4 Technologie
 - 2,9 Consommation discrétionnaire
 - 2,4 Soins de santé
 - 2,3 Consommation courante
 - 1,5 Télécommunications
 - 0,7 Services publics
 - 0,3 Titres indiciels
- 32,8 Obligations 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 de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



- 61,8 Actions
 - 14,3 Services financiers
 - 13,6 Énergie
 - 8,3 Matériaux
 - 5,2 Technologie
 - 4,7 Consommation courante
 - 4,4 Produits industriels
 - 3,6 Soins de santé
 - 3,3 Consommation discrétionnaire
 - 3,2 Télécommunications
 - 1,1 Services publics
 - 0,1 Titres indiciels
- 27,1 Obligations canadiennes
 - 7,7 Gouvernement du Canada
 - 4,5 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 1,7 Municipalités et institutions parapubliques
 - 13,2 Sociétés
- 2,6 Titres hypothécaires
- 0,9 Obligations étrangères
- 0,9 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 6,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

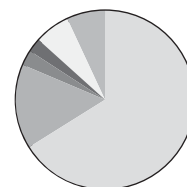
Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



- 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.

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



- 66,2 Canada
- 15,3 États-Unis
- 2,7 Japon
- 2,5 Royaume-Uni
- 6,6 Autres pays**
- 6,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

**Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,7
2. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	3,1
3. Province de Québec, 4,500 %, 2018-12-01	2,7
4. PSP Capital, 4,570 %, 2013-12-09	2,3
5. Banque Royale du Canada	2,2
6. Ontario School Boards Financing Corporation, placement privé série 06A1, 5,070 %, 2031-04-18	1,7
7. Research In Motion	1,7
8. EnCana Corporation	1,6
9. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2012-06-01	1,6
10. Goldcorp	1,6
11. Province de Québec, 4,500 %, 2017-12-01	1,5
12. Banque Toronto-Dominion	1,4
13. Canadian Natural Resources	1,3
14. Société Financière Manuvie	1,2
15. Suncor Énergie	1,2
16. Société aurifère Barrick	1,1
17. TransCanada Corporation	1,1
18. Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie, 6,150 %, taux initial (jusqu'en 2012), 2022-06-30	1,1
19. Banque Scotia	1,0
20. Banque Toronto-Dominion, taux variable, 2106-12-18	1,0
21. Gouvernement du Canada, 3,500 %, 2013-06-01	1,0
22. Royal Office Finance, série A, 5,209 %, 2037-11-12	0,9
23. Merrill Lynch Financial Asset, 5,441 %, 2014-03-12	0,9
24. BCE	0,9
25. Banque Canadienne Impériale de Commerce	0,9
Total	41,7

*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 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 2009, le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A) a présenté un rendement de - 12,42 %, comparativement à - 10,6 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 55 % de l'indice S & P / TSX et 45 % de l'indice obligataire universel DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est grandement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement progressif de l'économie mondiale vers la récession.

La Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur à zéro, tout en mettant en œuvre des mécanismes facilitant le financement des institutions bancaires. Elle a aussi procédé à des achats importants de titres hypothécaires et d'obligations à long terme, de manière à augmenter la liquidité du système financier. Ces mesures tardent toutefois à donner les résultats escomptés et le marché du crédit n'a pas encore repris son envol.

La Banque du Canada s'est montrée tout aussi ferme dans la conduite de sa politique monétaire, abaissant son taux directeur de 3 % à 0,5 % au cours du semestre. Les autorités monétaires estiment que les difficultés des secteurs de l'automobile et du logement pourraient affaiblir l'économie canadienne, déjà sensible à la baisse de la demande de ressources naturelles.

Tout au long du semestre, la durée du Fonds a été gérée activement, passant de neutre à longue à plusieurs reprises. La stratégie du gestionnaire s'est avérée favorable au rendement du portefeuille. La prudence relative dont il a fait preuve face à l'exposition au risque de crédit a porté fruit, particulièrement durant l'automne 2008.

Au cours du semestre, le Fonds a tiré profit de ses positions dans Groupe CGI, une entreprise qui a généré des flux de trésorerie importants grâce à une croissance solide et à la réalisation de nombreux contrats gouvernementaux. La société montréalaise 5N Plus, qui produit des métaux purs utilisés en haute technologie et dans la production de capteurs solaires, a aussi fait bonne figure parmi les titres détenus au portefeuille. La sous-pondération des titres de Power Corp. et de Power Financial a également eu un impact positif sur les résultats semestriels. Par ailleurs, le ralentissement du secteur de l'aéronautique a nuí au rendement de Bombardier ainsi qu'à celui d'ExcelTech Aérospatiale, une firme spécialisée dans l'entretien des avions.

Événements récents

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est tout de même apparu sur les marchés au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Durant le semestre, le gestionnaire a maintenu une sous-pondération en actions, privilégiant par ailleurs les titres à court terme. Cette décision a eu des effets positifs sur le rendement du Fonds. La propagation du ralentissement américain aux autres économies apparaissait inévitable et la situation du marché du crédit effaçait tout espoir de reprise à court terme. Au début de mars 2009, l'apparition de certains signes d'optimisme et des évaluations qui rendaient les actions particulièrement attrayantes ont incité le conseiller en valeurs à augmenter la portion du portefeuille investie en actions, au détriment des obligations.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 9 144 \$ (39 314 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 113 310 \$ (187 341 \$ au 30 septembre 2008).

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	12,85	17,71	15,36	15,09	13,50	12,55
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,24	0,51	0,58	0,49	0,42	0,41
Total des charges	(0,12)	(0,32)	(0,37)	(0,33)	(0,32)	(0,29)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,67)	0,93	2,59	0,90	0,87	0,54
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,09)	(2,83)	0,21	(0,45)	0,74	0,41
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,03)	(0,04)	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,65)	(1,74)	2,97	0,61	1,71	1,07
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,04	0,05	0,01	–	–
des dividendes	0,09	0,15	0,18	0,16	0,11	0,11
des gains en capital	–	2,96	0,26	0,16	–	–
remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales⁽³⁾	0,11	3,15	0,49	0,33	0,11	0,11
Actif net à la fin de la période	11,12	12,85	17,71	15,36	15,09	13,50

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	137 524	167 777	212 867	222 711	267 916	255 441
Nombre de parts en circulation	12 305 395	13 013 475	11 998 525	14 500 712	17 760 020	18 926 007
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,19	2,19	2,19	2,19	2,20	2,20
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,28	2,21	2,22	2,26	2,31	2,28
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,19	0,22	0,24	0,19	0,14	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	25,65	71,53	69,18	88,91	52,48	46,39
Valeur liquidative par part (\$)	11,18	12,89	17,74	15,36	15,09	13,50

(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 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.

(3) 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.

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

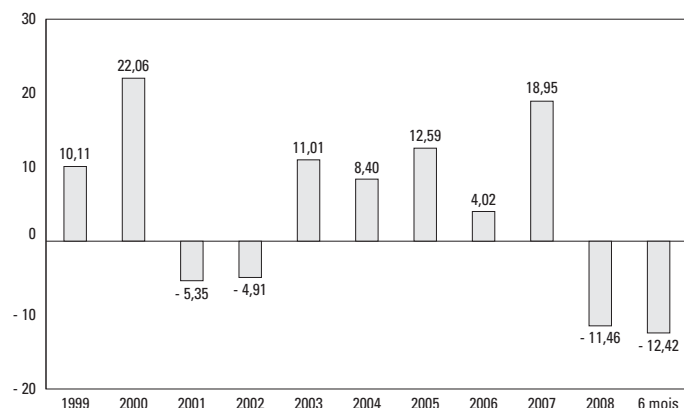
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,79 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

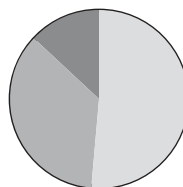
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

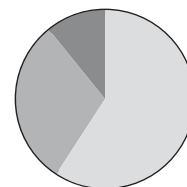
Aperçu du portefeuille

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



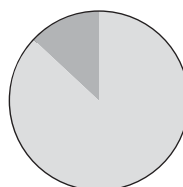
- 51,5 Actions
 - 18,0 Produits industriels
 - 14,7 Services financiers
 - 7,2 Consommation discrétionnaire
 - 5,3 Télécommunications
 - 2,2 Consommation courante
 - 2,0 Matériaux
 - 1,5 Technologie
 - 0,6 Énergie
- 35,6 Obligations canadiennes
 - 31,3 Gouvernements et sociétés publiques des provinces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

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



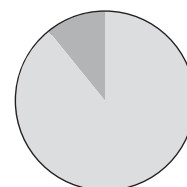
- 59,3 Actions
 - 16,5 Produits industriels
 - 15,3 Services financiers
 - 7,4 Consommation discrétionnaire
 - 7,3 Consommation courante
 - 6,0 Télécommunications
 - 4,8 Technologie
 - 1,3 Matériaux
 - 0,7 Services publics
- 29,9 Obligations canadiennes
 - 16,2 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 10,1 Municipalités et institutions parapubliques
 - 3,6 Sociétés
- 10,8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



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

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 89,2 Canada
- 10,8 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	10,8
2. BCE	6,0
3. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	5,9
4. Province de Québec, 6,250 %, 2032-06-01	5,7
5. Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	5,6
6. Power Corporation du Canada	5,0
7. Banque Nationale du Canada	4,8
8. Bombardier, classe B	4,8
9. Groupe SNC-Lavalin	3,2
10. Corporation Financière Power	3,1
11. Groupe CGI, classe A	2,9
12. Fonds de revenu Pages Jaunes	2,3
13. Alimentation Couche-Tard, classe B	2,0
14. Banque Nationale du Canada, 4,456 %, taux initial (jusqu'en 2011) 2016-11-02	1,8
15. Groupe Saputo	1,8
16. Ville de Montréal, 5,500 %, 2024-12-01	1,8
17. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	1,7
18. Fonds de revenu Colabor	1,5
19. Astral Media, classe A	1,4
20. Ville de Gatineau, 3,900 %, 2013-09-09	1,4
21. Hydro-Québec, 10,000 %, 2011-09-26	1,3
22. Fonds de revenu GENIVAR	1,3
23. Ville de Trois-Rivières, 4,250 %, 2013-10-08	1,3
24. Ville de St-Jérôme, 4,250 %, 2013-10-16	1,3
25. Ville de Québec, 4,050 %, 2013-06-18	1,3
Total	80,0

*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.

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 2009, le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T) a présenté un rendement de - 12,41 %, comparativement à - 10,6 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 55 % de l'indice S & P / TSX et 45 % de l'indice obligataire universel DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est grandement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement progressif de l'économie mondiale vers la récession.

La Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur à zéro, tout en mettant en œuvre des mécanismes facilitant le financement des institutions bancaires. Elle a aussi procédé à des achats importants de titres hypothécaires et d'obligations à long terme, de manière à augmenter la liquidité du système financier. Ces mesures tardent toutefois à donner les résultats escomptés et le marché du crédit n'a pas encore repris son envol.

La Banque du Canada s'est montrée tout aussi ferme dans la conduite de sa politique monétaire, abaissant son taux directeur de 3 % à 0,5 % au cours du semestre. Les autorités monétaires estiment que les difficultés des secteurs de l'automobile et du logement pourraient affaiblir l'économie canadienne, déjà sensible à la baisse de la demande de ressources naturelles.

Tout au long du semestre, la durée du Fonds a été gérée activement, passant de neutre à longue à plusieurs reprises. La stratégie du gestionnaire s'est avérée favorable au rendement du portefeuille. La prudence relative dont il a fait preuve face à l'exposition au risque de crédit a porté fruit, en particulier durant l'automne 2008.

Au cours du semestre, le Fonds a tiré profit de ses positions dans Groupe CGI, une entreprise qui a généré des flux de trésorerie importants grâce à une croissance solide et à la réalisation de nombreux contrats gouvernementaux. La société montréalaise 5N Plus, qui produit des métaux purs utilisés en haute technologie et dans la production de capteurs solaires, a aussi fait bonne figure parmi les titres détenus au portefeuille. La sous-pondération des titres de Power Corp. et de Power Financial a également eu un impact positif sur les résultats semestriels. Par ailleurs, le ralentissement du secteur de l'aéronautique a nuí au rendement de Bombardier ainsi qu'à celui d'ExcelTech Aérospatiale, une firme spécialisée dans l'entretien des avions.

Événements récents

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est tout de même apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Durant le semestre, le gestionnaire a maintenu une sous-pondération en actions, privilégiant par ailleurs les titres à court terme. La propagation du ralentissement américain aux autres économies apparaissait inévitable et la situation du marché du crédit effaçait tout espoir de reprise à court terme. Au début de mars 2009, l'apparition de certains signes d'optimisme et des évaluations qui rendaient les actions particulièrement attrayantes ont incité le conseiller en valeurs à augmenter la portion du portefeuille investie en actions, au détriment des obligations.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 9 144 \$ (39 314 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 113 310 \$ (187 341 \$ au 30 septembre 2008).

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	8,95	12,35	10,93	11,10	10,42	10,17
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,16	0,36	0,41	0,36	0,32	0,32
Total des charges	(0,09)	(0,23)	(0,26)	(0,24)	(0,24)	(0,23)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,47)	0,72	1,83	0,64	0,65	0,38
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,82)	(2,04)	0,09	(0,32)	0,48	0,04
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)	(0,03)	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,23)	(1,21)	2,04	0,44	1,21	0,51
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,02	0,03	0,03	0,01	—	—
des dividendes	0,06	0,10	0,12	0,11	0,08	0,08
des gains en capital	—	2,04	0,18	0,11	—	—
remboursement de capital	0,19	0,02	0,27	0,37	0,52	0,52
Distributions totales⁽³⁾	0,27	2,19	0,60	0,60	0,60	0,60
Actif net à la fin de la période	7,57	8,95	12,35	10,93	11,10	10,42

(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 T

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	27 112	38 957	56 134	51 325	50 142	27 282
Nombre de parts en circulation	3 566 157	4 336 754	4 536 951	4 694 879	4 517 739	2 619 222
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,19	2,19	2,19	2,19	2,20	2,20
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,28	2,20	2,22	2,27	2,33	2,39
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,19	0,22	0,24	0,19	0,14	0,12
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	25,65	71,53	69,18	88,91	52,48	46,39
Valeur liquidative par part (\$)	7,60	8,98	12,37	10,93	11,10	10,42

(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 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.

(3) 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.

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

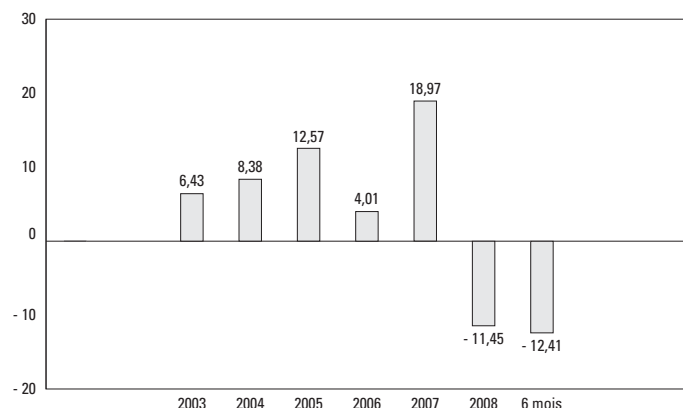
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,79 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

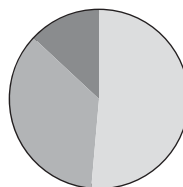
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

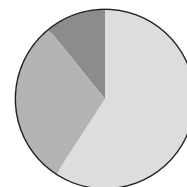
Aperçu du portefeuille

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



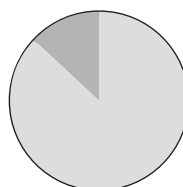
- 51,5 Actions
 - 18,0 Produits industriels
 - 14,7 Services financiers
 - 7,2 Consommation discrétionnaire
 - 5,3 Télécommunications
 - 2,2 Consommation courante
 - 2,0 Matériaux
 - 1,5 Technologie
 - 0,6 Énergie
- 35,6 Obligations canadiennes
 - 31,3 Gouvernements et sociétés publiques des provinces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

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



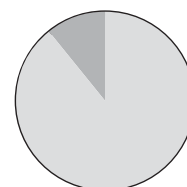
- 59,3 Actions
 - 16,5 Produits industriels
 - 15,3 Services financiers
 - 7,4 Consommation discrétionnaire
 - 7,3 Consommation courante
 - 6,0 Télécommunications
 - 4,8 Technologie
 - 1,3 Matériaux
 - 0,7 Services publics
- 29,9 Obligations canadiennes
 - 16,2 Gouvernements et sociétés publiques des provinces
 - 10,1 Municipalités et institutions parapubliques
 - 3,6 Sociétés
- 10,8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



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

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 89,2 Canada
- 10,8 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	10,8
2. BCE	6,0
3. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	5,9
4. Province de Québec, 6,250 %, 2032-06-01	5,7
5. Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	5,6
6. Power Corporation du Canada	5,0
7. Banque Nationale du Canada	4,8
8. Bombardier, classe B	4,8
9. Groupe SNC-Lavalin	3,2
10. Corporation Financière Power	3,1
11. Groupe CGI, classe A	2,9
12. Fonds de revenu Pages Jaunes	2,3
13. Alimentation Couche-Tard, classe B	2,0
14. Banque Nationale du Canada, 4,456 %, taux initial (jusqu'en 2011) 2016-11-02	1,8
15. Groupe Saputo	1,8
16. Ville de Montréal, 5,500 %, 2024-12-01	1,8
17. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	1,7
18. Fonds de revenu Colabor	1,5
19. Astral Media, classe A	1,4
20. Ville de Gatineau, 3,900 %, 2013-09-09	1,4
21. Hydro-Québec, 10,000 %, 2011-09-26	1,3
22. Fonds de revenu GENIVAR	1,3
23. Ville de Trois-Rivières, 4,250 %, 2013-10-08	1,3
24. Ville de St-Jérôme, 4,250 %, 2013-10-16	1,3
25. Ville de Québec, 4,050 %, 2013-06-18	1,3
Total	80,0

*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.

Autres renseignements importants

Offertes depuis le 16 décembre 2002, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Équilibré Québec 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 ÉQUILIBRÉS

Fonds Desjardins Revenu de 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 2009, le Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie A) a présenté un rendement de -19,2 %, comparativement à -13,64 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 65 % de l'indice S & P / TSX et 35 % de l'indice obligataire universel DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Fiera Capital

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est grandement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement progressif de l'économie mondiale vers la récession.

L'ampleur de la crise financière et ses répercussions sur l'économie réelle ont provoqué une baisse marquée des marchés boursiers tout au long de l'automne et de l'hiver. Au début du mois de mars, les investisseurs ont soudainement retrouvé un peu d'optimisme, les données économiques commençant à indiquer que le creux de la récession avait possiblement été atteint. Les cours du pétrole et de certains métaux ont repris de la vigueur, ce qui a particulièrement favorisé les actions canadiennes.

Durant l'automne, le positionnement défensif du portefeuille a favorisé le rendement du Fonds. L'exposition aux secteurs plus défensifs des télécommunications, des services publics, des soins de santé et de la consommation discrétionnaire a porté fruit. La sélection des titres dans les secteurs de l'énergie et des matériaux a quant à elle permis d'amortir la diminution des cours survenue pendant cette période, un épisode qui marquera l'histoire en raison de l'intensité des fluctuations à la baisse observées.

En janvier 2009, la restructuration du portefeuille et l'ajout d'un conseiller en valeurs ont entraîné un nombre élevé de transactions en peu de temps. Cette situation a nuí temporairement au rendement du portefeuille.

Au cours des derniers mois, le gestionnaire a réduit les positions du portefeuille dans certains titres défensifs comme Métro, Biovail et Reitmans. Ces titres ont joué leur rôle à la perfection, affichant une progression alors que le marché reculait. Le produit de ces ventes a notamment été réinvesti dans Shoppers Drug Mart/Pharmaprix, Alimentation Couche-Tard, ING Canada et Bombardier. Dans l'ensemble, ces transactions ont eu pour effet de réduire la portion défensive du portefeuille et de le doter de titres susceptibles de tirer davantage profit de la reprise des marchés et de l'économie, tout en portant une attention particulière aux évaluations pour réduire le risque à la baisse de ces titres. Enfin, le Fonds a profité de la fusion entre Petro-Canada et Suncor, un des événements marquants du trimestre sur le marché canadien. La surpondération des titres de Petro-Canada au portefeuille a en effet été bénéfique et pourrait continuer de l'être. La nouvelle société profitera vraisemblablement de la solidité financière de Petro-Canada et pourra utiliser plus efficacement les installations de Suncor pour l'extraction et le traitement du bitume.

Aberdeen

(Du 20 janvier au 31 mars 2009)

Une bonne partie du rendement négatif découle de la sélection de titres. Sur le plan régional, les États-Unis ont le plus nuí au résultat, puisque certains des titres les plus défensifs comme Kraft et Procter & Gamble ont été surclassés par le marché. Ailleurs en Asie, la sélection de titres a également entravé la progression du Fonds, les placements dans Takeda Pharmaceutical au Japon et QBE Insurance en Australie ayant tous deux été relativement faibles. La sélection de titres a ajouté de la valeur au Royaume-Uni, puisque la position du portefeuille dans l'entreprise minière multinationale Rio Tinto a dégagé un bon rendement. Enfin, la surpondération du Brésil a ajouté de la valeur puisque Petrobras a dégagé un résultat relativement bon au cours de la période.

À l'exception des transactions visant à investir de nouvelles sommes, peu d'opérations ou de changements ont eu lieu au sein du portefeuille. Le conseiller en valeurs a profité de la faiblesse relative de Roche et de QBE Insurance pour accroître l'exposition à ces titres. Le nouvel ajout au portefeuille a été Royal Dutch Shell, un titre qui selon le conseiller en valeurs comporte une évaluation très intéressante par rapport à ses pairs du secteur pétrolier.

Le 7 novembre 2008, les porteurs de parts ont approuvé une modification de l'objectif de placement du Fonds Desjardins Revenu de dividendes, auparavant appelé Fonds Desjardins Dividendes. Ce changement est entré en vigueur le 15 janvier 2009. Il a pour but de réduire le risque associé à un investissement dans le Fonds en mettant l'accent sur son objectif de procurer des revenus au moyen d'une détention accrue de titres à revenu fixe de nature gouvernementale et d'une réduction équivalente de la participation dans des actions privilégiées et des titres à revenu fixe de sociétés. Si cette modification avait été apportée au tout début du semestre, elle aurait pu avoir un impact significatif sur le rendement du Fonds.

Événements récents

Fiera Capital

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Le conseiller en valeurs a décidé de profiter du recul récent des cours pour encaisser des profits sur des titres défensifs et préparer progressivement le portefeuille à une remontée des marchés boursiers.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Aberdeen

Les déséquilibres mondiaux sont devenus la norme du marché pour les prochaines années, même si l'on croyait que les surplus structurels des pays asiatiques pourraient financer la consommation excessive des pays de l'ouest à très long terme. Cette situation a incité nombre de pays à mettre en place des mécanismes plus agressifs et plus complexes pour profiter de cette tendance. Une bonne partie du levier a été utilisée pour optimiser les rendements. Malheureusement, les participants au sein du marché réapprennent que le levier est plus efficace vers le bas que vers le haut. Les plans les plus récents énoncés par le Trésor américain semblent plus efficaces que les efforts précédents, mais lorsqu'il s'agit de faire en sorte que les banques vendent leurs actifs traditionnels aux investisseurs privés, l'enjeu visant à déterminer le prix réel du marché demeure complexe. Le processus de désendettement mondial se maintiendra, malgré les efforts proactifs de plusieurs gouvernements et autorités monétaires. Dans le meilleur des cas, les plans atténueront la chute.

Les marchés ont été saisis de panique à quelques reprises au cours des six derniers mois et la presse financière continue de spéculer quant à l'avenir du capitalisme. Les processus de placement du conseiller en valeurs et son orientation sont demeurés inchangés au cours de la période. Il continue de privilégier les entreprises ayant une bonne équipe de direction, de solides modèles d'affaires et des bilans sains, nombre de titres inclus au portefeuille étant des chefs de file dans leur domaine. Le conseiller en valeurs estime que les marchés boursiers demeureront volatils pendant un certain temps et il poursuivra sa recherche d'occasions en ajoutant des positions ou en les éliminant, ou en introduisant de nouvelles entreprises au portefeuille.

À la suite de la modification n° 1 datée du 2 septembre 2008 au Prospectus simplifié du 25 janvier 2008 et de l'approbation des porteurs de parts obtenue le 7 novembre 2008, l'objectif de placement du Fonds Desjardins Dividendes a été modifié. Son nom a également été changé pour devenir le Fonds Desjardins Revenu de dividendes. Ces événements n'ont eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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. Il est également important de noter que ce Fonds ne fait plus partie des portefeuilles Chorus ni Diapason depuis le 20 janvier 2009. Le niveau de risque de ce Fonds demeure toutefois inchangé.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 38 364 \$ (3 845 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 430 483 \$ (929 334 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Revenu de dividendes (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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices. À noter que le 15 janvier 2009, le nom du Fonds Desjardins Dividendes a été modifié pour devenir Fonds Desjardins Revenu de dividendes. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	21,93	26,12	23,67	23,21	19,19	16,90
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,47	0,94	0,88	0,76	0,67	0,63
Total des charges	(0,18)	(0,50)	(0,54)	(0,51)	(0,47)	(0,40)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,46)	1,56	1,20	0,98	0,84	0,62
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(3,26)	(4,95)	1,21	(0,23)	3,15	1,57
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,02)	(0,01)	(0,01)	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(4,45)	(2,96)	2,74	1,00	4,19	2,42

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,35	0,42	0,24	0,23	0,17	0,19
des gains en capital	0,38	0,77	—	0,32	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,73	1,19	0,24	0,55	0,17	0,19

Actif net à la fin de la période	16,92	21,93	26,12	23,67	23,21	19,19
---	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	559 364	805 276	1 043 975	979 839	912 442	594 836
Nombre de parts en circulation	32 887 854	36 642 318	39 914 507	41 388 524	39 310 882	30 995 131
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,08	2,07	2,12	2,18	2,19	2,19
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,12	2,07	2,12	2,24	2,30	2,28
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,18	0,05	0,04	0,04	0,09	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	27,18	29,84	45,10	36,44	26,97	30,32
Valeur liquidative par part (\$)	17,01	21,98	26,16	23,67	23,21	19,19

(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 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.

(3) 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.

Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,78 %. 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 :

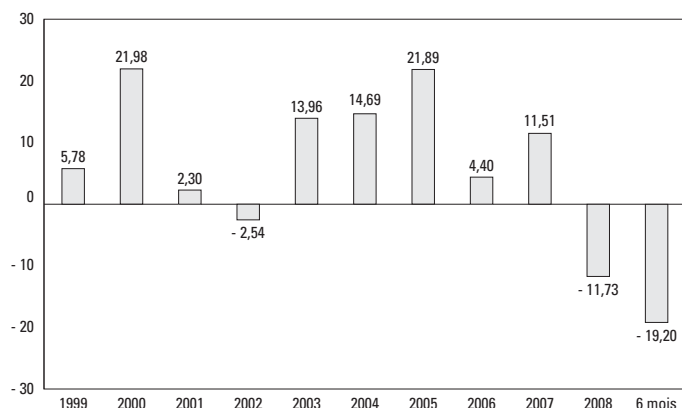
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,68 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

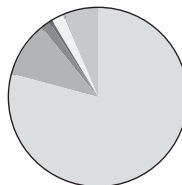
Rendements annuels (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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

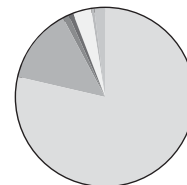
Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



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.

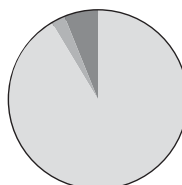
Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



78,7	Actions**
29,8	Services financiers
16,6	Énergie
8,2	Matériaux
6,3	Télécommunications
4,8	Services publics
3,7	Consommation courante
3,6	Consommation discrétionnaire
3,4	Produits industriels
1,5	Soins de santé
0,8	Technologie
13,7	Obligations canadiennes
7,0	Sociétés
6,7	Gouvernement du Canada
1,1	Obligations américaines
0,7	Obligations étrangères
3,5	Titres hypothécaires
0,6	Titres adossés à des crédits mobiliers
1,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

**Les actions privilégiées canadiennes représentent 19,5 % de la valeur liquidative.

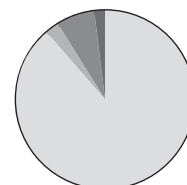
Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



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.

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



88,8	Canada
2,5	États-Unis
7,0	Autres pays****
1,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

****Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	3,4
2. Banque Royale du Canada	3,0
3. EnCana Corporation	2,9
4. Banque Toronto-Dominion	2,5
5. Goldcorp	2,4
6. Société aurifère Barrick	2,1
7. Petro-Canada	1,8
8. Banque Scotia	1,7
9. Société Financière Manuvie	1,7
10. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,7
11. Agrium	1,6
12. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,5
13. Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,5
14. Nexen	1,5
15. Canadian Natural Resources	1,4
16. Yamana Gold	1,4
17. Suncor Énergie	1,2
18. Rogers Communications, classe B	1,2
19. Husky Energy	1,2
20. TELUS Corporation	1,1
21. Merrill Lynch Mortgage Loans, 5,060 %, 2016-06-12	1,0
22. BCE	1,0
23. Vermillion Energy Trust	1,0
24. Banque Royale du Canada, série AD, 4,500 %	0,9
25. Thomson Reuters Corporation	0,9
Total	41,6

*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 ÉQUILIBRÉS

Fonds Desjardins Revenu de 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 2009, le Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie T) a présenté un rendement de -19,17 %, comparativement à -13,64 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 65 % de l'indice S & P/TSX et 35 % de l'indice obligataire universel DEX*. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Fiera Capital

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est grandement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement progressif de l'économie mondiale vers la récession.

L'ampleur de la crise financière et ses répercussions sur l'économie réelle ont provoqué une baisse marquée des marchés boursiers tout au long de l'automne et de l'hiver. Au début du mois de mars, les investisseurs ont soudainement retrouvé un peu d'optimisme, les données économiques commençant à indiquer que le creux de la récession avait possiblement été atteint. Les cours du pétrole et de certains métaux ont repris de la vigueur, ce qui a particulièrement favorisé les actions canadiennes.

Durant l'automne, le positionnement défensif du portefeuille a favorisé le rendement du Fonds. L'exposition aux secteurs plus défensifs des télécommunications, des services publics, des soins de santé et de la consommation discrétionnaire a porté fruit. La sélection des titres dans les secteurs de l'énergie et des matériaux a quant à elle permis d'amortir la diminution des cours survenue pendant cette période, un épisode qui marquera l'histoire en raison de l'intensité des fluctuations à la baisse observées.

En janvier 2009, la restructuration du portefeuille et l'ajout d'un conseiller en valeurs ont entraîné un nombre élevé de transactions en peu de temps. Cette situation a nuí temporairement au rendement du portefeuille.

Au cours des derniers mois, le gestionnaire a réduit les positions du portefeuille dans certains titres défensifs comme Métro, Biovail et Reitmans. Ces titres ont joué leur rôle à la perfection, affichant une progression alors que le marché reculait. Le produit de ces ventes a notamment été réinvesti dans Shoppers Drug Mart/Pharmaprix, Alimentation Couche-Tard, ING Canada et Bombardier. Dans l'ensemble, ces transactions ont eu pour effet de réduire la portion défensive du portefeuille et de le doter de titres susceptibles de tirer davantage profit de la reprise des marchés et de l'économie, tout en portant une attention particulière aux évaluations pour réduire le risque à la baisse de ces titres. Enfin, le Fonds a profité de la fusion entre Petro-Canada et Suncor, un des événements marquants du trimestre sur le marché canadien. La surpondération des titres de Petro-Canada au portefeuille a en effet été bénéfique et pourrait continuer de l'être. La nouvelle société profitera vraisemblablement de la solidité financière de Petro-Canada et pourra utiliser plus efficacement les installations de Suncor pour l'extraction et le traitement du bitume.

Aberdeen

(Du 20 janvier au 31 mars 2009)

Une bonne partie du rendement négatif découle de la sélection de titres. Sur le plan régional, les États-Unis ont le plus nuí au résultat, puisque certains des titres les plus défensifs comme Kraft et Procter & Gamble ont été surclassés par le marché. Ailleurs en Asie, la sélection de titres a également entravé la progression du Fonds, les placements dans Takeda Pharmaceutical au Japon et QBE Insurance en Australie ayant tous deux été relativement faibles. La sélection de titres a ajouté de la valeur au Royaume-Uni, puisque la position du portefeuille dans l'entreprise minière multinationale Rio Tinto a dégagé un bon rendement. Enfin, la surpondération du Brésil a ajouté de la valeur puisque Petrobras a dégagé un résultat relativement bon au cours de la période.

À l'exception des transactions visant à investir de nouvelles sommes, peu d'opérations ou de changements ont eu lieu au sein du portefeuille. Le conseiller en valeurs a profité de la faiblesse relative de Roche et de QBE Insurance pour accroître l'exposition à ces titres. Le nouvel ajout au portefeuille a été Royal Dutch Shell, un titre qui selon le conseiller en valeurs comporte une évaluation très intéressante par rapport à ses pairs du secteur pétrolier.

Le 7 novembre 2008, les porteurs de parts ont approuvé une modification de l'objectif de placement du Fonds Desjardins Revenu de dividendes, auparavant appelé Fonds Desjardins Dividendes. Ce changement est entré en vigueur le 15 janvier 2009. Il a pour but de réduire le risque associé à un investissement dans le Fonds en mettant l'accent sur son objectif de procurer des revenus au moyen d'une détention accrue de titres à revenu fixe de nature gouvernementale et d'une réduction équivalente de la participation dans des actions privilégiées et des titres à revenu fixe de sociétés. Si cette modification avait été apportée au tout début du semestre, elle aurait pu avoir un impact sur le rendement du Fonds.

Événements récents

Fiera Capital

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Le conseiller en valeurs a décidé de profiter du recul récent des cours pour encaisser des profits sur des titres défensifs et préparer progressivement le portefeuille à une remontée des marchés boursiers.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Aberdeen

Les déséquilibres mondiaux sont devenus la norme du marché pour les prochaines années, même si l'on croyait que les surplus structurels des pays asiatiques pourraient financer la consommation excessive des pays de l'ouest à très long terme. Cette situation a incité nombre de pays à mettre en place des mécanismes plus agressifs et plus complexes pour profiter de cette tendance. Une bonne partie du levier a été utilisée pour optimiser les rendements. Malheureusement, les participants au sein du marché réapprennent que le levier est plus efficace vers le bas que vers le haut. Les plans les plus récents énoncés par le Trésor américain semblent plus efficaces que les efforts précédents, mais lorsqu'il s'agit de faire en sorte que les banques vendent leurs actifs traditionnels aux investisseurs privés, l'enjeu visant à déterminer le prix réel du marché demeure complexe. Le processus de désendettement mondial se maintiendra, malgré les efforts proactifs de plusieurs gouvernements et autorités monétaires. Dans le meilleur des cas, les plans atténueront la chute.

Les marchés ont été saisis de panique à quelques reprises au cours des six derniers mois et la presse financière continue de spéculer quant à l'avenir du capitalisme. Les processus de placement du conseiller en valeurs et son orientation sont demeurés inchangés au cours de la période. Il continue de privilégier les entreprises ayant une bonne équipe de direction, de solides modèles d'affaires et des bilans sains, nombre de titres inclus au portefeuille étant des chefs de file dans leur domaine. Le conseiller en valeurs estime que les marchés boursiers demeureront volatils pendant un certain temps et il poursuivra sa recherche d'occasions en ajoutant des positions ou en les éliminant, ou en introduisant de nouvelles entreprises au portefeuille.

À la suite de la modification n° 1 datée du 2 septembre 2008 au Prospectus simplifié du 25 janvier 2008 et de l'approbation des porteurs de parts obtenue le 7 novembre 2008, l'objectif de placement du Fonds Desjardins Dividendes a été modifié. Son nom a également été changé pour devenir le Fonds Desjardins Revenu de dividendes. Ces événements n'ont eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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. Il est également important de noter que ce Fonds ne fait plus partie des portefeuilles Chorus ni Diapason depuis le 20 janvier 2009. Le niveau de risque de ce Fonds demeure toutefois inchangé.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 38 364 \$ (3 845 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 430 483 \$ (929 334 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Revenu de dividendes (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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices. À noter que le 15 janvier 2009, le nom du Fonds Desjardins Dividendes a été modifié pour devenir Fonds Desjardins Revenu de dividendes. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	10,49	12,83	12,36	12,72	11,14	10,43
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,22	0,46	0,44	0,41	0,38	0,37
Total des charges	(0,09)	(0,25)	(0,27)	(0,27)	(0,26)	(0,24)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,69)	0,77	0,61	0,52	0,44	0,37
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,71)	(2,42)	0,61	(0,10)	1,83	0,75
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)	(0,01)	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(2,28)	(1,45)	1,38	0,56	2,39	1,25
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,14	0,22	0,17	0,13	0,12	0,09
des gains en capital	0,18	0,39	—	0,16	—	—
remboursement de capital	0,03	0,29	0,73	0,61	0,66	0,69
Distributions totales⁽³⁾	0,35	0,90	0,90	0,90	0,78	0,78
Actif net à la fin de la période	8,11	10,49	12,83	12,36	12,72	11,14

(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 T

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	221 773	369 868	498 465	468 686	398 220	133 579
Nombre de parts en circulation	27 217 927	35 173 671	38 784 496	37 932 219	31 315 228	11 989 830
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,08	2,07	2,12	2,18	2,19	2,19
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,12	2,07	2,12	2,24	2,32	2,34
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,18	0,05	0,04	0,04	0,09	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	27,18	29,84	45,10	36,44	26,97	30,32
Valeur liquidative par part (\$)	8,15	10,52	12,85	12,36	12,72	11,14

(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 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.

(3) 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.

Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie T)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,78 %. 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 :

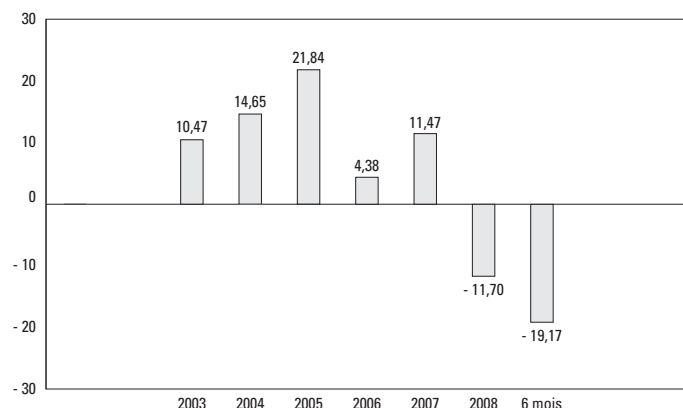
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,68 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

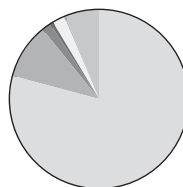
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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

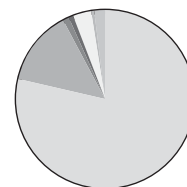
Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



- 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.

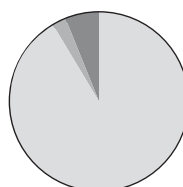
Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



- 78,7 Actions**
 - 29,8 Services financiers
 - 16,6 Énergie
 - 8,2 Matériaux
 - 6,3 Télécommunications
 - 4,8 Services publics
 - 3,7 Consommation courante
 - 3,6 Consommation discrétionnaire
 - 3,4 Produits industriels
 - 1,5 Soins de santé
 - 0,8 Technologie
- 13,7 Obligations canadiennes
 - 7,0 Sociétés
 - 6,7 Gouvernement du Canada
- 1,1 Obligations américaines
- 0,7 Obligations étrangères
- 3,5 Titres hypothécaires
- 0,6 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 1,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

**Les actions privilégiées canadiennes représentent 19,5 % de la valeur liquidative.

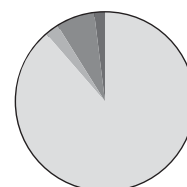
Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



- 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.

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



- 88,8 Canada
- 2,5 États-Unis
- 7,0 Autres pays****
- 1,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

****Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Revenu de dividendes (parts de catégorie T)

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	3,4
2. Banque Royale du Canada	3,0
3. EnCana Corporation	2,9
4. Banque Toronto-Dominion	2,5
5. Goldcorp	2,4
6. Société aurifère Barrick	2,1
7. Petro-Canada	1,8
8. Banque Scotia	1,7
9. Société Financière Manuvie	1,7
10. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,7
11. Agrium	1,6
12. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,5
13. Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,5
14. Nexen	1,5
15. Canadian Natural Resources	1,4
16. Yamana Gold	1,4
17. Suncor Énergie	1,2
18. Rogers Communications, classe B	1,2
19. Husky Energy	1,2
20. TELUS Corporation	1,1
21. Merrill Lynch Mortgage Loans, 5,060 %, 2016-06-12	1,0
22. BCE	1,0
23. Vermillion Energy Trust	1,0
24. Banque Royale du Canada, série AD, 4,500 %	0,9
25. Thomson Reuters Corporation	0,9
Total	41,6

*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 Revenu de dividendes 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 Croissance de dividendes (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au cours de la période, l'indice S & P / TSX a progressé de 3,4 % et seuls les secteurs les plus sensibles aux soubresauts de l'économie ont généré des rendements positifs, incluant ceux des matériaux (11,8 %), de l'énergie (5,6 %) et des services financiers (2,5 %). Les positions du Fonds dans l'industrie du papier et de la forêt ont nuí à ses résultats, tout comme la surpondération dans les pipelines et la pondération inférieure à celle de l'indice dans les aurifères. Finalement, une partie importante de la baisse de valeur est imputable aux titres d'entreprises étrangères œuvrant dans des secteurs plus conservateurs, ces derniers ayant moins profité que les titres spéculatifs de la remontée du mois de mars.

Des signes encourageants laissent croire que l'industrie financière pourrait retrouver une certaine stabilité. C'est le cas par exemple de la hausse de 50,2 % du titre de Bank of New York, ce qui représente le meilleur résultat du trimestre. Il faudra toutefois un certain temps avant que les marchés reviennent à la normale, même s'ils demeureront moins profitables qu'auparavant.

Stimulé par un prix du baril de pétrole en hausse et la nouvelle de sa fusion avec Petro-Canada, le producteur de pétrole Suncor a généré une excellente performance au cours du trimestre, affichant une augmentation de 27,6 %. La hausse du prix du pétrole a aidé ce secteur et plusieurs des positions du Fonds ont obtenu de bons résultats. La remontée du prix des matières premières a également été favorable aux positions du portefeuille dans le secteur des matériaux, le titre de Potash Corporation s'étant apprécié de 18,2 % au cours du trimestre, pendant que celui de GoldCorp augmentait de 25,7 %. La compagnie West Fraser Timber, spécialisée dans le bois, a par ailleurs été durement touchée par le ralentissement économique et les faibles perspectives immobilières, comme le démontre la baisse de 18,3 % de la valeur de son titre.

Le Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie A) a été créé le 15 janvier 2009. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

Événements récents

L'activité économique mondiale continuera vraisemblablement de ralentir d'ici la fin de l'année dans les pays industrialisés et la croissance du PIB devrait se contracter d'au moins 3,5 % en 2009. Pour que la reprise se concrétise réellement en 2010, comme certains le croient, il faudra absolument compter sur les mesures des gouvernements et de leur banque centrale.

Plusieurs estiment qu'en cas de reprise, celle-ci sera tout au mieux discrète. Les stratégies devront commencer à dépenser les montants des programmes déjà approuvés s'ils veulent assurer un regain économique soutenu. D'importants enjeux pourraient ralentir ce processus, notamment l'opposition aux dépenses engendrant un déficit et la croissance du protectionnisme. Ces points de vue sont partagés par de nombreux politiciens, ce qui pourrait reporter la prochaine expansion ou en diminuer l'ampleur.

Les banques centrales et les stratégies continueront à fournir des liquidités et à développer différents stimuli fiscaux afin de stabiliser les marchés financiers et l'économie réelle. Bien que ces dépenses massives et ces injections de liquidités soient inflationnistes à long terme, elles demeurent tout de même les seules options viables présentement disponibles. Les temps sont assurément difficiles pour les investisseurs, mais les crises du passé ont démontré l'importance de faire preuve de patience et de continuer à investir dans des titres de propriété. Les actions offrent une protection naturelle contre l'inflation et puisque le Fonds favorise les entreprises non cycliques de qualité payant des dividendes, les rendements générés devraient être supérieurs à la moyenne pour les investisseurs. Le conseiller en valeurs privilégie un portefeuille défensif fournissant une protection solide dans les périodes de baisses ou en cas de lente reprise.

Les marchés boursiers baissiers ont créé d'intéressantes occasions d'achat. Il convient toutefois d'en tirer prudemment avantage, tout en réalisant que la présente récession pourrait tout juste commencer et se révéler plus longue que les précédentes. Dans un tel environnement, il faut anticiper une volatilité accrue et des reprises de courte durée.

Veuillez noter que le Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie A) a commencé à acquérir des titres le 20 janvier 2009.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 93 097 \$.

Fonds Desjardins Croissance de dividendes (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 terminée le 31 mars 2009.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (3 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :	
Total des produits	0,10
Total des charges	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,02
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,09
Distributions :	
du revenu de placement (sauf les dividendes)	–
des dividendes	0,02
des gains en capital	–
remboursement de capital	–
Distributions totales ⁽³⁾	0,02
Actif net à la fin de la période	10,07

(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 janvier 2009

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2009 (3 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	73 490
Nombre de parts en circulation	7 266 220
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,17
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,64
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,74
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	0,64
Valeur liquidative par part (\$)	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2009

Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,87 %. 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 :

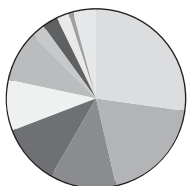
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,77 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie A) a été créé le 15 janvier 2009. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent être présentés dans le présent rapport.

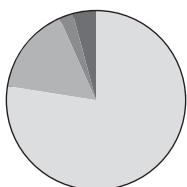
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



●	27,3	Énergie
●	19,3	Services financiers
●	11,8	Consommation courante
●	10,8	Consommation discrétionnaire
●	9,4	Produits industriels
●	9,0	Matériaux
●	2,6	Soins de santé
●	2,6	Télécommunications
●	2,2	Technologie
●	1,1	Services publics
●	3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



●	77,7	Canada
●	15,8	États-Unis
●	2,6	Royaume-Uni
●	3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la
valeur liquidative

1. Banque Royale du Canada	4,7
2. EnCana Corporation	4,1
3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,9
4. Nexen	3,6
5. Banque Scotia	3,6
6. Potash Corporation of Saskatchewan	3,5
7. Banque Toronto-Dominion	3,3
8. Société d'énergie Talisman	3,2
9. Groupe SNC-Lavalin	3,2
10. Metro, classe A	3,1
11. Enbridge	2,8
12. Goldcorp	2,8
13. Compagnie Pétrolière Impériale	2,5
14. Société Financière Manuvie	2,4
15. Thomson Reuters Corporation	2,3
16. TransCanada Corporation	2,2
17. Suncor Énergie	2,2
18. Shaw Communications, classe B	2,2
19. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,1
20. Société Canadian Tire, classe A	2,0
21. Philip Morris International	1,9
22. Canadian Natural Resources	1,9
23. Procter & Gamble	1,7
24. Great-West Lifeco	1,7
25. Kinross Gold Corporation	1,7
Total	68,6

*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 Croissance de dividendes (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au cours du semestre, l'indice S & P/TSX a progressé de 3,4 % et seuls les secteurs les plus sensibles aux soubresauts de l'économie ont généré des rendements positifs incluant ceux des matériaux (11,8 %), de l'énergie (5,6 %) et des services financiers (2,5 %). Les positions du Fonds dans l'industrie du papier et de la forêt ont nui à ses résultats, tout comme la surpondération dans les pipelines et la pondération inférieure à celle de l'indice dans les aurifères. Finalement, une partie importante de la baisse de valeur est imputable aux titres d'entreprises étrangères œuvrant dans des secteurs plus conservateurs, ces derniers ayant moins profité que les titres spéculatifs de la remontée du mois de mars.

Des signes encourageants laissent croire que l'industrie financière pourrait retrouver une certaine stabilité. C'est le cas par exemple de la hausse de 50,2 % du titre de Bank of New York, ce qui représente le meilleur résultat du trimestre. Il faudra toutefois un certain temps avant que les marchés reviennent à la normale, même s'ils demeureront moins profitables qu'auparavant.

Stimulé par un prix du baril de pétrole en hausse et la nouvelle de sa fusion avec Petro-Canada, le producteur de pétrole Suncor a généré une excellente performance au cours du trimestre, affichant une augmentation de 27,6 %. La hausse du prix du pétrole a aidé ce secteur et plusieurs des positions du Fonds ont obtenu de bons résultats. La remontée du prix des matières premières a également été favorable aux positions du portefeuille dans le secteur des matériaux, le titre de Potash Corporation s'étant apprécié de 18,2 % au cours du trimestre, pendant que celui de GoldCorp augmentait de 25,7 %. La compagnie West Fraser Timber, spécialisée dans le bois, a par ailleurs été durement touchée par le ralentissement économique et les faibles perspectives immobilières, comme le démontre la baisse de 18,3 % de la valeur de son titre.

Le Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie T) a été créé le 15 janvier 2009. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

Événements récents

L'activité économique mondiale continuera vraisemblablement de ralentir d'ici la fin de l'année dans les pays industrialisés et la croissance du PIB devrait se contracter d'au moins 3,5 % en 2009. Pour que la reprise se concrétise réellement en 2010, comme certains le croient, il faudra absolument compter sur les mesures des gouvernements et de leur banque centrale.

Plusieurs estiment qu'en cas de reprise, celle-ci sera tout au mieux discrète. Les stratégies devront commencer à dépenser les montants des programmes déjà approuvés s'ils veulent assurer un regain économique soutenu. D'importants enjeux pourraient ralentir ce processus, notamment l'opposition aux dépenses engendrant un déficit et la croissance du protectionnisme. Ces points de vue sont partagés par de nombreux politiciens, ce qui pourrait reporter la prochaine expansion ou en diminuer l'ampleur.

Les banques centrales et les stratégies continueront à fournir des liquidités et à développer différents stimuli fiscaux afin de stabiliser les marchés financiers et l'économie réelle. Bien que ces dépenses massives et ces injections de liquidités soient inflationnistes à long terme, elles demeurent tout de même les seules options viables présentement disponibles. Les temps sont assurément difficiles pour les investisseurs, mais les crises du passé ont démontré l'importance de faire preuve de patience et de continuer à investir dans des titres de propriété. Les actions offrent une protection naturelle contre l'inflation et puisque le Fonds favorise les entreprises non cycliques de qualité payant des dividendes, les rendements générés devraient être supérieurs à la moyenne pour les investisseurs. Le conseiller en valeurs privilégie un portefeuille défensif fournissant une protection solide dans les périodes de baisses ou en cas de lente reprise.

Les marchés boursiers baissiers ont créé d'intéressantes occasions d'achat. Il convient toutefois d'en tirer prudemment avantage, tout en réalisant que la présente récession pourrait tout juste commencer et se révéler plus longue que les précédentes. Dans un tel environnement, il faut anticiper une volatilité accrue et des reprises de courte durée.

Veuillez noter que le Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie T) a commencé à acquérir des titres le 20 janvier 2009.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 93 097 \$.

Fonds Desjardins Croissance de dividendes (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 terminée le 31 mars 2009.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2009 (3 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :	
Total des produits	0,10
Total des charges	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,02
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,02
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,09
Distributions :	
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—
des dividendes	0,06
des gains en capital	—
remboursement de capital	0,14
Distributions totales ⁽³⁾	0,20
Actif net à la fin de la période	9,88

(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 janvier 2009

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2009 (3 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	20 675
Nombre de parts en circulation	2 081 522
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,17
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,63
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,74
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	0,64
Valeur liquidative par part (\$)	9,93

(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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2009

Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie T)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 1,87 %. 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 :

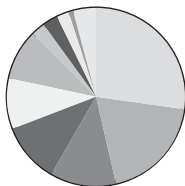
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,77 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins Croissance de dividendes (parts de catégorie T) a été créé le 15 janvier 2009. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent être présentés dans le présent rapport.

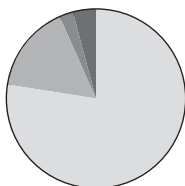
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



● 27,3 Énergie
● 19,3 Services financiers
● 11,8 Consommation courante
● 10,8 Consommation discrétionnaire
● 9,4 Produits industriels
● 9,0 Matériaux
● 2,6 Soins de santé
● 2,6 Télécommunications
● 2,2 Technologie
● 1,1 Services publics
● 3,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



● 77,7 Canada
● 15,8 États-Unis
● 2,6 Royaume-Uni
● 3,9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la
valeur liquidative

1. Banque Royale du Canada	4,7
2. EnCana Corporation	4,1
3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,9
4. Nexen	3,6
5. Banque Scotia	3,6
6. Potash Corporation of Saskatchewan	3,5
7. Banque Toronto-Dominion	3,3
8. Société d'énergie Talisman	3,2
9. Groupe SNC-Lavalin	3,2
10. Metro, classe A	3,1
11. Enbridge	2,8
12. Goldcorp	2,8
13. Compagnie Pétrolière Impériale	2,5
14. Société Financière Manuvie	2,4
15. Thomson Reuters Corporation	2,3
16. TransCanada Corporation	2,2
17. Suncor Énergie	2,2
18. Shaw Communications, classe B	2,2
19. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,1
20. Société Canadian Tire, classe A	2,0
21. Philip Morris International	1,9
22. Canadian Natural Resources	1,9
23. Procter & Gamble	1,7
24. Great-West Lifeco	1,7
25. Kinross Gold Corporation	1,7
Total	68,6

*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 15 janvier 2009, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins croissance de dividendes 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

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins actions canadiennes valeur (parts de catégorie A) a affiché un rendement de -24,82 %, par rapport à -24,26 % pour son indice de référence, l'indice S & P / TSX. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Alliance Bernstein

De nombreux producteurs de produits de base figurent parmi les positions ayant le plus nuí au portefeuille. Ainsi, les fabricants de produits chimiques industriels NOVA Chemicals et Methanex ont été les principaux titres à avoir eu une incidence négative sur le rendement. Le conseiller en valeurs a liquidé ces deux positions au premier trimestre de 2009 en raison des craintes liées à leurs besoins de refinancement dans le contexte de faiblesse prolongée des prix des produits chimiques industriels. Toutefois, NOVA a dégagé un rendement supérieur après avoir été achetée en mars par une entreprise de l'Arabie saoudite.

La sous-pondération de GoldCorp et l'absence des entreprises aurifères (mines d'or) ont nuí au rendement au cours du semestre, mais l'exposition à Barrick Gold a en partie compensé ces reculs. Les autres titres ayant affecté le résultat comprennent le fabricant d'avions et de trains Bombardier, lequel a chuté en raison des sombres perspectives liées aux ventes de jets d'affaires.

Le rendement relatif a bénéficié des titres liés au secteur de l'énergie, lequel a dégagé un résultat supérieur. Le titre de Petro-Canada figure parmi les positions ayant le plus contribué au rendement, puisqu'il a grimpé à la suite de l'annonce d'une proposition de fusion avec Suncor Energy. Le titre de l'entreprise d'exploration et de production de pétrole Addax Petroleum a également affiché un bon résultat, alimenté par des gains de bénéfices trimestriels et les spéculations selon lesquelles l'entreprise serait à vendre.

Les titres du secteur de la finance ont dans l'ensemble affiché un solide rendement relatif compte tenu de la liquidation dans ce secteur au cours du semestre. Le titre de Fairfax Financial a dégagé un résultat supérieur au cours de la même période, alors que les investisseurs appréciaient la capitalisation stable et l'approche de placement prudente de l'assureur. La sous-pondération de Financière Manuvie a également contribué à la progression du Fonds, mais la surpondération de l'Industrielle Alliance a en partie effacé l'apport de cette position. En effet, la chute des taux d'intérêt et la grande faiblesse des marchés boursiers ont exercé une pression sur la qualité du capital des assureurs-vie, et les investisseurs ont commencé à craindre que d'autres baisses puissent entraîner une hausse du capital de dilution. L'Industrielle Alliance a également été affectée par des ajustements importants et imprévus à ses bénéfices de 2008 en raison de la volatilité du marché.

LSV Asset Management

Malgré de mauvais résultats sur une base absolue, la stratégie du sous-conseiller en valeurs a permis de surclasser l'indice en raison d'une judicieuse sélection de titres et d'une encaisse modeste. L'accent que met le sous-conseiller en valeurs sur les entreprises de petite taille et de valeur accrue a nuí au rendement au cours de la période. Ces facteurs ont toutefois été compensés par une bonne sélection de titres. Le sous-conseiller en valeurs a tendance à adopter une approche davantage axée sur les entreprises de toute capitalisation et préconise habituellement les entreprises de plus petite capitalisation par rapport à l'indice de référence. Au cours de la période, cette stratégie s'est avérée désavantageuse, puisque les titres de plus petite capitalisation ont été surclassés par les titres de grande capitalisation. Le sous-conseiller en valeurs met également l'accent sur la valeur au sein du portefeuille, ce qui complète le style des autres conseillers en valeurs du Fonds. Cette approche s'est également avérée négative au cours des six derniers mois. Cela dit, les titres affichant des ratios cours-bénéfices élevés ont nettement surclassé ceux affichant de faibles ratios.

Par conséquent, le style du sous-conseiller en valeurs a également nuí au rendement au cours de la période.

Bien que l'approche du sous-conseiller en valeurs et la taille des positions aient affecté le rendement relatif, la sélection de titres a permis au portefeuille de surclasser l'indice de référence. Les surpondérations d'Empire Co, d'Aastra Technologies, de Fairfax Financial et de Petro-Canada ont alimenté le rendement relatif, puisque ces titres ont nettement surclassé le rendement global de l'indice. Par contre, la sous-pondération des titres aurifères a été néfaste, puisque ces entreprises ont très bien réagi au recul du marché.

Tetrem Capital Management

Les marchés boursiers mondiaux ont reculé de façon importante au cours du semestre terminé le 31 mars 2009, et le Canada n'a pas été épargné. En effet, les dix secteurs de l'indice ont chuté au cours de la période, les services financiers figurant en tête de liste. La bulle du crédit aux États-Unis, qui s'amplifiait depuis plus d'une décennie, a fini par éclater, entraînant des niveaux de volatilité mondiale sans précédent. L'essoufflement des marchés du crédit surchauffés a entraîné un désendettement massif, les investisseurs cherchant à tout prix la liquidité. Cette situation a coïncidé avec une prise de conscience accrue quant à une récession potentiellement prononcée aux États-Unis, et au fait que le Canada ne s'en tirerait pas indemne.

La volatilité s'est avérée particulièrement prononcée en octobre et en novembre lorsque, selon le conseiller en valeurs, les transactions sur le marché étaient davantage guidées par l'émotion que la raison. Après avoir atteint un creux en novembre, le marché canadien avait connu une reprise d'environ 17 % en fin d'année. Toutefois, cette reprise s'est avérée de courte durée, puisque le marché a connu d'autres creux à la fin février et au début mars de 2009, suivi par une autre reprise vigoureuse en mars 2009.

Les positions de trésorerie ont contribué au rendement relatif du portefeuille. En effet, elles ont été accrues au début de 2009 à titre de mesure défensive, puis les sommes ont été redéployées lorsque le conseiller en valeurs cernait des occasions intéressantes. L'exposition aux matériaux a contribué au rendement, en raison surtout de la surpondération des titres aurifères de grande capitalisation comme Newmont Mining et Barrick Gold. Ce rendement a été en partie compensé par la position existante dans Teck Cominco. Les titres aurifères ont chuté au début de la période, mais ont ensuite connu une reprise, qui a été alimentée par les craintes selon lesquelles les mesures de stimulation économique aux États-Unis pourraient entraîner une hausse du taux d'inflation.

Le titre de Loblaw a contribué au rendement au cours de la période, en raison surtout de la stabilité relative perçue quant aux bénéfices des chaînes d'épicerie. L'entreprise a également déjà pris des mesures rigoureuses de restructuration en prévision du ralentissement, ce qui pourrait signifier que le pire est passé. De plus, à la fin 2008, le titre a profité des spéculations selon lesquelles la société mère George Weston Limited transformerait l'entreprise en société privée.

Dans l'ensemble, l'exposition aux titres du secteur de l'énergie a nuí aux rendements, puisque les cours des actions ont chuté d'environ 50 %, tout comme le prix du brut et du gaz naturel. Les entreprises de services, comme Precision Drilling, ont été particulièrement touchées puisque leurs clients, les entreprises d'exploration et de développement pétrolières et gazières, ont réduit leurs dépenses en capital. En revanche, le secteur de l'énergie semble sous-évalué à long terme, et les activités de fusion et acquisition pourraient s'intensifier avec l'annonce de la fusion prévue entre Suncor et Petro-Canada. Il s'avère plus avantageux pour Suncor de prendre le contrôle de Petro-Canada compte tenu du marché boursier, que de trouver et de développer de nouvelles sources de pétrole et de gaz.

Les positions ajoutées au portefeuille au cours de la période comprennent : Banque de Montréal, Magna International, Canadian Tire, ING Canada, Transcanada et Research In Motion. Les titres de Telus et de Pharmaprix ont été éliminés.

Événements récents

Alliance Bernstein

L'anxiété accrue des investisseurs a donné lieu à d'importantes anomalies au sein du marché et à un environnement fertile pour les placements de style valeur. D'un point de vue historique, les évaluations des cours n'ont jamais été si intéressantes depuis plus d'une décennie. L'occasion de valeur est également très diversifiée et l'abondance de titres cycliques n'est pas surprenante. Compte tenu de l'accumulation des problèmes économiques, la liquidation aveugle des secteurs cycliques a entraîné une baisse des évaluations nettement en deçà des normes historiques, même pour les titres cycliques de grande qualité. Toutefois, l'approche de placement du conseiller en valeurs évalue les occasions de valeur en fonction des risques à court terme. Par conséquent, il accorde une plus grande importance aux flux de trésorerie à court terme et surveille attentivement les indicateurs de risque à court terme. L'abondance d'occasions de valeur de grande qualité a permis au conseiller en valeurs de maintenir l'accent sur les titres pro-cycliques tout en ajoutant des titres d'entreprises financièrement solides qui, selon lui, pourront profiter davantage d'une reprise économique. Le portefeuille est mieux diversifié qu'à l'habitude, ce qui réduit le risque actif lié aux secteurs. Mais surtout, il conserve ses titres solides de style valeur, qui se négocient en fonction d'escomptes intéressants par rapport au marché, tout en affichant des caractéristiques de qualité semblables.

LSV Asset Management

L'approche de placement résolument axée sur la valeur du sous-conseiller en valeurs peut être caractérisée à titre de stratégie de sélection de titres ascendante. Le sous-conseiller en valeurs estime que les titres doivent être évalués en fonction de leurs données fondamentales et du potentiel d'appréciation à court terme. Même si les récentes difficultés du marché ont affecté la plupart des titres, le sous-conseiller en valeurs estime que le fait de rester fidèle à sa discipline se traduira par des rendements excédentaires à long terme par rapport aux indices de référence.

Tetrem Capital Management

Au cours de la période, le sous-conseiller en valeurs a agi en fonction de la réalité du climat économique difficile. Il a procédé à un examen critique de toutes les positions afin de réduire l'exposition aux entreprises ayant des attentes ou des niveaux d'endettement trop élevés et devant être éliminées à long terme. Il gère le portefeuille en fonction d'une théorie de « darwinisme commercial ». Le sous-conseiller en valeurs cherche des entreprises qui émaneront de cet environnement encore plus solides qu'en absence de récession, comme en témoigne l'achat récent du titre de Magna, le constructeur automobile ontarien. Selon le sous-conseiller en valeurs, Magna devrait résister au ralentissement et en sortir gagnant en raison de son bilan solide. Près de la moitié de sa valeur au marché est constituée d'espèces, faisant en sorte que l'entreprise est bien positionnée pour accaparer les parts de marché de ses concurrents affaiblis qui fermeront leurs portes.

Les perspectives sont équilibrées. Les programmes de relance sans précédent et les interventions de la Réserve fédérale pourraient se solder par une hausse du taux d'inflation. Le sous-conseiller en valeurs préconise les titres prêts à connaître une reprise, y compris ceux aux actifs solides comme l'énergie et les matériaux. Pour ce qui est de l'énergie, il estime que les données fondamentales à long terme s'amélioreront, car les réserves en pétrole et en gaz naturel devraient continuer de diminuer avec la hausse de la demande mondiale. Cette situation devrait entraîner une hausse des prix pour les produits de base et les titres. Nonobstant la faiblesse de l'économie, le sous-conseiller en valeurs constate des signes positifs pour le marché. Les analystes de l'industrie ont révisé les prévisions de bénéfices à la baisse en fonction de niveaux enfin réalistes, ou dans certains cas, trop pessimistes. Les analystes qui refusaient d'accepter le ralentissement ont dû ajuster leurs attentes, et en tels cas, des surprises positives peuvent survenir.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 2 208 \$ (528 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 358 471 \$ (570 892 \$ au 30 septembre 2008).

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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	15,23	20,66	17,58	16,25	12,35	11,03
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,46	0,65	0,46	0,33	0,31	0,23
Total des charges	(0,13)	(0,44)	(0,48)	(0,44)	(0,36)	(0,31)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(2,00)	0,12	1,90	1,21	0,33	0,16
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,91)	(3,99)	1,21	0,10	3,77	0,73
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)	(0,03)	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(3,59)	(3,68)	3,06	1,20	4,05	0,81

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,23	–	–	–	–	–
des dividendes	0,27	–	–	–	–	–
des gains en capital	–	0,83	0,23	–	–	–
remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales⁽³⁾	0,50	0,83	0,23	–	–	–

Actif net à la fin de la période	10,90	15,23	20,66	17,58	16,25	12,35
---	--------------	-------	-------	-------	-------	-------

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	465 807	586 992	636 392	386 460	266 082	112 105
Nombre de parts en circulation	42 523 137	38 482 165	30 778 108	21 988 977	16 371 930	9 075 220
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,41	2,42	2,46	2,49	2,56	2,57
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,50	2,42	2,48	2,49	2,56	2,57
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,20	0,14	0,14	0,14	0,12	0,23
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	35,81	82,59	45,15	41,46	20,56	43,12
Valeur liquidative par part (\$)	10,95	15,25	20,68	17,58	16,25	12,35

(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 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.

(3) 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.

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,11 %. 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 :

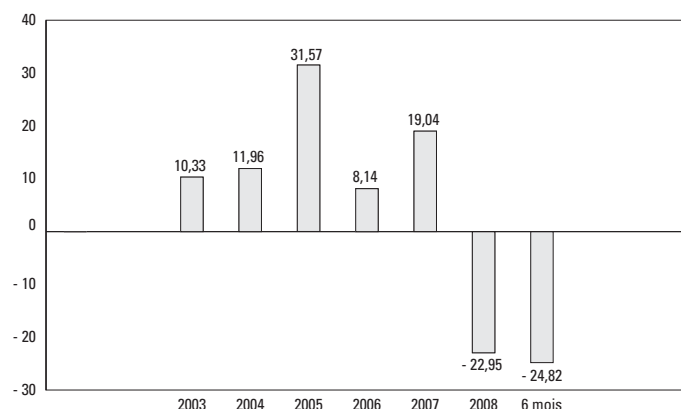
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,01 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

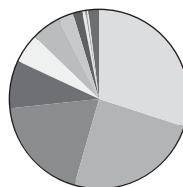
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

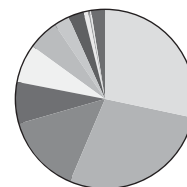
Aperçu du portefeuille

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



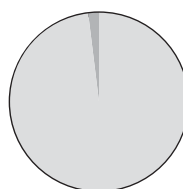
- 30,1 Services financiers
- 24,6 Énergie
- 18,9 Matériaux
- 8,4 Produits industriels
- 5,4 Télécommunications
- 5,2 Consommation discrétionnaire
- 2,8 Consommation courante
- 1,6 Technologie
- 0,5 Titres indiciels
- 0,5 Services publics
- 0,2 Soins de santé
- 1,8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



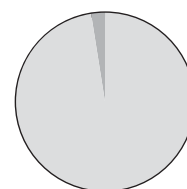
- 28,4 Services financiers
- 28,1 Énergie
- 14,3 Matériaux
- 7,4 Produits industriels
- 7,0 Consommation discrétionnaire
- 5,5 Télécommunications
- 2,8 Technologie
- 2,7 Consommation courante
- 0,9 Soins de santé
- 0,3 Services publics
- 0,1 Titres indiciels
- 2,5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 98,2 Canada
- 1,8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 97,5 Canada
- 2,5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Petro-Canada	5,9
2. Banque Royale du Canada	5,3
3. EnCana Corporation	4,5
4. BCE	3,8
5. Banque Toronto-Dominion	3,7
6. Nexen	3,3
7. Société aurifère Barrick	3,3
8. Goldcorp	3,2
9. Société d'énergie Talisman	3,1
10. Société Financière Manuvie	2,8
11. Suncor Énergie	2,8
12. Potash Corporation of Saskatchewan	2,6
13. Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
14. Banque de Montréal	2,1
15. Bombardier, classe B	2,1
16. ING Canada	2,0
17. Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,0
18. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	1,9
19. Banque Nationale du Canada	1,9
20. Research In Motion	1,8
21. Addax Petroleum Corporation	1,6
22. Fairfax Financial Holdings	1,6
23. Fonds de revenu Pages Jaunes	1,5
24. Canadian Natural Resources	1,4
25. WestJet Airlines	1,4
Total	68,1

*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

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins actions canadiennes valeur (parts de catégorie T) a affiché un rendement de - 24,79 %, par rapport à - 24,26 % pour son indice de référence, l'indice S & P / TSX. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Alliance Bernstein

De nombreux producteurs de produits de base figurent parmi les positions ayant le plus nui au portefeuille. Ainsi, les fabricants de produits chimiques industriels NOVA Chemicals et Methanex ont été les principaux titres à avoir eu une incidence négative sur le rendement. Le conseiller en valeurs a liquidé ces deux positions au premier trimestre de 2009 en raison des craintes liées à leurs besoins de refinancement dans le contexte de faiblesse prolongée des prix des produits chimiques industriels. Toutefois, NOVA a dégagé un rendement supérieur après avoir été achetée en mars par une entreprise de l'Arabie saoudite.

La sous-pondération de GoldCorp et l'absence des entreprises aurifères (mines d'or) ont nui au rendement au cours du semestre, mais l'exposition à Barrick Gold a en partie compensé ces reculs. Les autres titres ayant affecté le résultat comprennent le fabricant d'avions et de trains Bombardier, lequel a chuté en raison des sombres perspectives liées aux ventes de jets d'affaires.

Le rendement relatif a bénéficié des titres liés au secteur de l'énergie, lequel a dégagé un résultat supérieur. Le titre de Petro-Canada figure parmi les positions ayant le plus contribué au rendement, puisqu'il a grimpé à la suite de l'annonce d'une proposition de fusion avec Suncor Energy. Le titre de l'entreprise d'exploration et de production de pétrole Addax Petroleum a également affiché un bon résultat, alimenté par des gains de bénéfices trimestriels et les spéculations selon lesquelles l'entreprise serait à vendre.

Les titres du secteur de la finance ont dans l'ensemble affiché un solide rendement relatif compte tenu de la liquidation dans ce secteur au cours du semestre. Le titre de Fairfax Financial a dégagé un résultat supérieur au cours de la même période, alors que les investisseurs appréciaient la capitalisation stable et l'approche de placement prudente de l'assureur. La sous-pondération de Financière Manuvie a également contribué à la progression du Fonds, mais la surpondération de l'Industrielle Alliance a en partie effacé l'apport de cette position. En effet, la chute des taux d'intérêt et la grande faiblesse des marchés boursiers ont exercé une pression sur la qualité du capital des assureurs-vie, et les investisseurs ont commencé à craindre que d'autres baisses puissent entraîner une hausse du capital de dilution. L'Industrielle Alliance a également été affectée par des ajustements importants et imprévus à ses bénéfices de 2008 en raison de la volatilité du marché.

LSV Asset Management

Malgré de mauvais résultats sur une base absolue, la stratégie du sous-conseiller en valeurs a permis de surclasser l'indice en raison d'une judicieuse sélection de titres et d'une encaisse modeste. L'accent que met le sous-conseiller en valeurs sur les entreprises de petite taille et de valeur accrue a nui au rendement au cours de la période. Ces facteurs ont toutefois été compensés par une bonne sélection de titres. Le sous-conseiller en valeurs a tendance à adopter une approche davantage axée sur les entreprises de toute capitalisation et préconise habituellement les entreprises de plus petite capitalisation par rapport à l'indice de référence. Au cours de la période, cette stratégie s'est avérée désavantageuse, puisque les titres de plus petite capitalisation ont été surclassés par les titres de grande capitalisation. Le sous-conseiller en valeurs met également l'accent sur la valeur au sein du portefeuille, ce qui complète le style des autres conseillers en valeurs du Fonds. Cette approche s'est également avérée négative au cours des six derniers mois. Cela dit, les titres affichant des ratios cours-bénéfices élevés ont nettement surclassé ceux affichant de faibles ratios.

Par conséquent, le style du sous-conseiller en valeurs a également nui au rendement au cours de la période.

Bien que l'approche du sous-conseiller en valeurs et la taille des positions aient affecté le rendement relatif, la sélection de titres a permis au portefeuille de surclasser l'indice de référence. Les surpondérations d'Empire Co, d'Aastra Technologies, de Fairfax Financial et de Petro-Canada ont alimenté le rendement relatif, puisque ces titres ont nettement surclassé le rendement global de l'indice. Par contre, la sous-pondération des titres aurifères a été néfaste, puisque ces entreprises ont très bien réagi au recul du marché.

Tetrem Capital Management

Les marchés boursiers mondiaux ont reculé de façon importante au cours du semestre terminé le 31 mars 2009, et le Canada n'a pas été épargné. En effet, les dix secteurs de l'indice ont chuté au cours de la période, les services financiers figurant en tête de liste. La bulle du crédit aux États-Unis, qui s'amplifiait depuis plus d'une décennie, a fini par éclater, entraînant des niveaux de volatilité mondiale sans précédent. L'essoufflement des marchés du crédit surchauffés a entraîné un désendettement massif, les investisseurs cherchant à tout prix la liquidité. Cette situation a coïncidé avec une prise de conscience accrue quant à une récession potentiellement prononcée aux États-Unis, et au fait que le Canada ne s'en tirerait pas indemne.

La volatilité s'est avérée particulièrement prononcée en octobre et en novembre lorsque, selon le conseiller en valeurs, les transactions sur le marché étaient davantage guidées par l'émotion que la raison. Après avoir atteint un creux en novembre, le marché canadien avait connu une reprise d'environ 17 % en fin d'année. Toutefois, cette reprise s'est avérée de courte durée, puisque le marché a connu d'autres creux à la fin février et au début mars de 2009, suivi par une autre reprise vigoureuse en mars 2009.

Les positions de trésorerie ont contribué au rendement relatif du portefeuille. En effet, elles ont été accrues au début de 2009 à titre de mesure défensive, puis les sommes ont été redéployées lorsque le conseiller en valeurs cernait des occasions intéressantes. L'exposition aux matériaux a contribué au rendement, en raison surtout de la surpondération des titres aurifères de grande capitalisation comme Newmont Mining et Barrick Gold. Ce rendement a été en partie compensé par la position existante dans Teck Cominco. Les titres aurifères ont chuté au début de la période, mais ont ensuite connu une reprise, qui a été alimentée par les craintes selon lesquelles les mesures de stimulation économique aux États-Unis pourraient entraîner une hausse du taux d'inflation.

Le titre de Loblaw a contribué au rendement au cours de la période, en raison surtout de la stabilité relative perçue quant aux bénéfices des chaînes d'épicerie. L'entreprise a également déjà pris des mesures rigoureuses de restructuration en prévision du ralentissement, ce qui pourrait signifier que le pire est passé. De plus, à la fin 2008, le titre a profité des spéculations selon lesquelles la société mère George Weston Limited transformerait l'entreprise en société privée.

Dans l'ensemble, l'exposition aux titres du secteur de l'énergie a nui aux rendements, puisque les cours des actions ont chuté d'environ 50 %, tout comme le prix du brut et du gaz naturel. Les entreprises de services, comme Precision Drilling, ont été particulièrement touchées puisque leurs clients, les entreprises d'exploration et de développement pétrolières et gazières, ont réduit leurs dépenses en capital. En revanche, le secteur de l'énergie semble sous-évalué à long terme, et les activités de fusion et acquisition pourraient s'intensifier avec l'annonce de la fusion prévue entre Suncor et Petro-Canada. Il s'avère plus avantageux pour Suncor de prendre le contrôle de Petro-Canada compte tenu du marché boursier, que de trouver et de développer de nouvelles sources de pétrole et de gaz.

Les positions ajoutées au portefeuille au cours de la période comprennent : Banque de Montréal, Magna International, Canadian Tire, ING Canada, Transcanada et Research In Motion. Les titres de Telus et de Pharmaprix ont été éliminés.

Événements récents

Alliance Bernstein

L'anxiété accrue des investisseurs a donné lieu à d'importantes anomalies au sein du marché et à un environnement fertile pour les placements de style valeur. D'un point de vue historique, les évaluations des cours n'ont jamais été si intéressantes depuis plus d'une décennie. L'occasion de valeur est également très diversifiée et l'abondance de titres cycliques n'est pas surprenante. Compte tenu de l'accumulation des problèmes économiques, la liquidation aveugle des secteurs cycliques a entraîné une baisse des évaluations nettement en deçà des normes historiques, même pour les titres cycliques de grande qualité. Toutefois, l'approche de placement du conseiller en valeurs évalue les occasions de valeur en fonction des risques à court terme. Par conséquent, il accorde une plus grande importance aux flux de trésorerie à court terme et surveille attentivement les indicateurs de risque à court terme. L'abondance d'occasions de valeur de grande qualité a permis au conseiller en valeurs de maintenir l'accent sur les titres pro-cycliques tout en ajoutant des titres d'entreprises financièrement solides qui, selon lui, pourront profiter davantage d'une reprise économique. Le portefeuille est mieux diversifié qu'à l'habitude, ce qui réduit le risque actif lié aux secteurs. Mais surtout, il conserve ses titres solides de style valeur, qui se négocient en fonction d'escomptes intéressants par rapport au marché, tout en affichant des caractéristiques de qualité semblables.

LSV Asset Management

L'approche de placement résolument axée sur la valeur du sous-conseiller en valeurs peut être caractérisée à titre de stratégie de sélection de titres ascendante. Le sous-conseiller en valeurs estime que les titres doivent être évalués en fonction de leurs données fondamentales et du potentiel d'appréciation à court terme. Même si les récentes difficultés du marché ont affecté la plupart des titres, le sous-conseiller en valeurs estime que le fait de rester fidèle à sa discipline se traduira par des rendements excédentaires à long terme par rapport aux indices de référence.

Tetrem Capital Management

Au cours de la période, le sous-conseiller en valeurs a agi en fonction de la réalité du climat économique difficile. Il a procédé à un examen critique de toutes les positions afin de réduire l'exposition aux entreprises ayant des attentes ou des niveaux d'endettement trop élevés et devant être éliminées à long terme. Il gère le portefeuille en fonction d'une théorie de « darwinisme commercial ». Le sous-conseiller en valeurs cherche des entreprises qui émaneront de cet environnement encore plus solides qu'en absence de récession, comme en témoigne l'achat récent du titre de Magna, le constructeur automobile ontarien. Selon le sous-conseiller en valeurs, Magna devrait résister au ralentissement et en sortir gagnant en raison de son bilan solide. Près de la moitié de sa valeur au marché est constituée d'espèces, faisant en sorte que l'entreprise est bien positionnée pour accaparer les parts de marché de ses concurrents affaiblis qui fermeront leurs portes.

Les perspectives sont équilibrées. Les programmes de relance sans précédent et les interventions de la Réserve fédérale pourraient se solder par une hausse du taux d'inflation. Le conseiller en valeurs préconise les titres prêts à connaître une reprise, y compris ceux aux actifs solides comme l'énergie et les matériaux. Pour ce qui est de l'énergie, il estime que les données fondamentales à long terme s'amélioreront, car les réserves en pétrole et en gaz naturel devraient continuer de diminuer avec la hausse de la demande mondiale. Cette situation devrait entraîner une hausse des prix pour les produits de base et les titres. Nonobstant la faiblesse de l'économie, le sous-conseiller en valeurs constate des signes positifs pour le marché. Les analystes de l'industrie ont révisé les prévisions de bénéfices à la baisse en fonction de niveaux enfin réalistes, ou dans certains cas, trop pessimistes. Les analystes qui refusaient d'accepter le ralentissement ont dû ajuster leurs attentes, et en tels cas, des surprises positives peuvent survenir.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 2 208 \$ (528 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 358 471 \$ (570 892 \$ au 30 septembre 2008).

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 terminé le 31 mars 2009 et pour les deux derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois)* \$
Actif net au début de la période	7,13	10,10	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :			
Total des produits	0,22	0,31	0,16
Total des charges	(0,06)	(0,21)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,94)	(0,04)	0,70
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,01)	(2,40)	(0,18)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,80)	(2,35)	0,50
Distributions :			
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,07	—	—
des dividendes	0,09	0,10	—
des gains en capital	—	0,41	—
remboursement de capital	0,15	0,27	0,59
Distributions totales⁽³⁾	0,31	0,78	0,59
Actif net à la fin de la période	5,05	7,13	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 ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

*Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	11 033	15 492	20 584
Nombre de parts en circulation	2 174 775	2 168 272	2 036 518
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,41	2,42	2,45
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,50	2,43	2,54
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,20	0,14	0,14
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	35,81	82,59	45,15
Valeur liquidative par part (\$)	5,07	7,15	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,11 %. 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 :

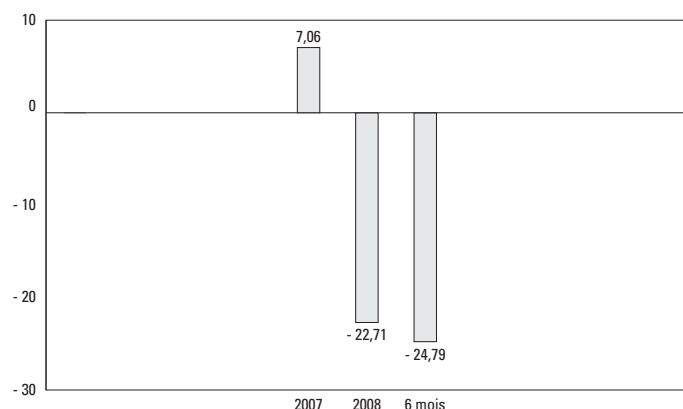
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,01 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

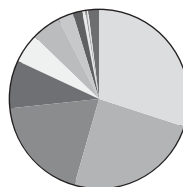
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

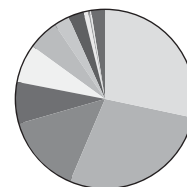
Aperçu du portefeuille

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



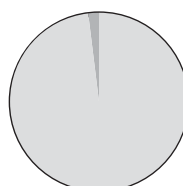
30,1	Services financiers
24,6	Énergie
18,9	Matériaux
8,4	Produits industriels
5,4	Télécommunications
5,2	Consommation discrétionnaire
2,8	Consommation courante
1,6	Technologie
0,5	Titres indiciels
0,5	Services publics
0,2	Soins de santé
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



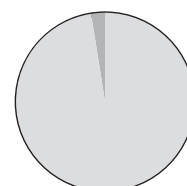
28,4	Services financiers
28,1	Énergie
14,3	Matériaux
7,4	Produits industriels
7,0	Consommation discrétionnaire
5,5	Télécommunications
2,8	Technologie
2,7	Consommation courante
0,9	Soins de santé
0,3	Services publics
0,1	Titres indiciels
2,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



98,2	Canada
1,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



97,5	Canada
2,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T)

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Petro-Canada	5,9
2. Banque Royale du Canada	5,3
3. EnCana Corporation	4,5
4. BCE	3,8
5. Banque Toronto-Dominion	3,7
6. Nexen	3,3
7. Société aurifère Barrick	3,3
8. Goldcorp	3,2
9. Société d'énergie Talisman	3,1
10. Société Financière Manuvie	2,8
11. Suncor Énergie	2,8
12. Potash Corporation of Saskatchewan	2,6
13. Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
14. Banque de Montréal	2,1
15. Bombardier, classe B	2,1
16. ING Canada	2,0
17. Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,0
18. Industrielle Alliance, Assurance et services financiers	1,9
19. Banque Nationale du Canada	1,9
20. Research In Motion	1,8
21. Addax Petroleum Corporation	1,6
22. Fairfax Financial Holdings	1,6
23. Fonds de revenu Pages Jaunes	1,5
24. Canadian Natural Resources	1,4
25. WestJet Airlines	1,4
Total	68,1

*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 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 2009, le Fonds Desjardins Actions canadiennes a présenté un rendement de - 23,0 %, comparativement à - 24,26 % pour son indice de référence, l'indice S & P / TSX. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Fiera Capital

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est grandement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement progressif de l'économie mondiale vers la récession.

L'ampleur de la crise financière et ses répercussions sur l'économie réelle ont provoqué une baisse marquée des marchés boursiers tout au long de l'automne et de l'hiver. Au début du mois de mars, les investisseurs ont soudainement retrouvé un peu d'optimisme, les données économiques commençant à indiquer que le creux de la récession avait possiblement été atteint. Les cours du pétrole et de certains métaux ont repris de la vigueur, ce qui a particulièrement favorisé les actions canadiennes.

La stratégie du conseiller en valeurs n'est pas axée sur la sélection de secteurs industriels performants. À la suite d'une analyse fondamentale des sociétés, il choisit plutôt les titres qui offrent, au sein de chaque secteur, le meilleur potentiel de rendement pour le portefeuille.

Au cours du semestre, le conseiller en valeurs a ajouté au portefeuille des positions dans Agnico Eagle Mines. La valeur du titre de cette société aurifère a très forte croissance a doublé depuis son acquisition. Des actions de Shoppers Drug Mart/Pharmaprix ont aussi été acquises. Le cours de ce titre avait sensiblement diminué malgré la stabilité des résultats financiers de la société, qui offrait un potentiel de rendement supérieur à celui de ses pairs. Enfin, le conseiller en valeurs a participé au financement d'ING Canada, alors que l'actionnaire principal, la société hollandaise ING Groep, éprouvait de sérieuses difficultés financières attribuables à ses autres activités internationales.

Les résultats semestriels ont été pénalisés par la baisse du cours de Bombardier, victime du ralentissement des ventes de jets d'affaires. Le conseiller en valeurs estime toutefois que la division transport de Bombardier tirera profit des investissements massifs en infrastructures qui se déploieront dans le monde entier. De plus, il considère que le cours actuel sous-évalue les perspectives de la division aéronautique.

Picton Mahoney

Les marchés boursiers ont poursuivi leur déclin tout au long du semestre, alimentés par la crise financière soutenue et les indicateurs d'une importante récession mondiale. Malgré un bon rendement en mars, l'indice S & P / TSX a tout de même clôturé le semestre en baisse de - 24,26 %, reflétant les rapports de bénéfices négatifs et les préoccupations liées à la santé du système financier mondial.

Les décisions en matière de répartition sectorielle ont contribué au portefeuille, la surpondération du secteur de la consommation courante ainsi que la sous-pondération du secteur des services financiers ayant contribué au rendement. Ce rendement a été en partie compensé par la sous-pondération du secteur des matériaux.

La sélection de titres au niveau des secteurs de l'énergie et de la consommation courante a eu un impact négligeable au cours de la période, ceux-ci ayant nuí au rendement. Cette situation a été compensée par la sélection de titres dans tous les autres secteurs, y compris les services financiers et les technologies de l'information.

Pour ce qui est des titres, les positions ayant le plus contribué au rendement comprennent : Eldorado Gold, BCE inc., Alamos Gold Inc, Financière Manuvie et Banque de Montréal. Ces titres ont procuré 292 points de base, tandis que les cinq titres les moins performants ont coûté 391 points de base au cours de la même période.

Le conseiller en valeurs estime que le marché haussier séculaire semblable à celui observé entre 1982 et 2000 nécessitera l'élimination des excès accumulés au cours de la dernière décennie, en abolissant les plans de soutien gouvernementaux ainsi que les politiques monétaires excessives des banques centrales, et en établissant des bilans sains pour les entreprises et les sociétés, capables de soutenir le pouvoir d'achat futur. Ces initiatives nécessiteront beaucoup de temps. Pour l'instant, les prochaines années devraient connaître des taux d'emprunt et de consommation beaucoup moins élevés, de même qu'une croissance économique mondiale inférieure à la tendance. Les investisseurs doivent composer avec un environnement où la croissance économique devrait se stabiliser, mais où les perspectives de croissance sont limitées ; les taux d'intérêt sont faibles, mais les écarts de crédit sont résolument élevés. Même si les cours des actions demeurent intéressants, la compression des ratios cours-bénéfices constitue un risque à long terme si les pressions liées à l'inflation issue de la liquidité devaient resurgir.

Compte tenu de ces contre-courants importants, le conseiller en valeurs s'attend à ce que les marchés boursiers soient aux prises avec des difficultés pendant un certain temps, dans un contexte à long terme où les forces contradictoires domineront. Le conseiller en valeurs est optimiste quant aux perspectives de reprise de l'économie et des marchés boursiers à court terme, mais il continuera de surveiller les titres éliminés, dans l'éventualité où le marché puisse connaître une reprise importante ou si de nouvelles pressions systématiques émanent de développements économiques imprévus.

Événements récents

Fiera Capital

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Ce contexte présente des occasions intéressantes et le sous-conseiller en valeurs entend bien en tirer profit. À partir de recherches et d'une analyse fondamentale des sociétés canadiennes de grande capitalisation, il cherchera à identifier, au sein de chaque secteur, les titres offrant les meilleures perspectives de rendement sur un horizon de 12 à 18 mois.

Picton Mahoney

Les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur déclin de 2008 pendant le premier trimestre de 2009. Toutefois, les trois derniers mois ont illustré le choc entre les importantes tendances à la baisse, comme le désendettement, la réduction des dépenses de consommation et la chute du secteur bancaire, et les importantes tendances à la hausse, comme les mesures de relance fiscales et monétaires conjuguées aux ventes excessives au sein des marchés des capitaux. Les tendances à la baisse étaient évidentes au début du trimestre, les mauvaises nouvelles ayant contribué aux reculs importants des marchés boursiers en janvier et en février, pour culminer en mars avec des rapports de pertes d'emplois et l'annonce de la plus importante perte trimestrielle de l'histoire des États-Unis pour l'assureur IAG.

Des signes précurseurs de stabilisation des données économiques, particulièrement en Chine et aux États-Unis, ont possiblement contribué à atténuer les attentes des investisseurs nerveux, permettant aux marchés boursiers de connaître une bonne reprise par rapport à leurs creux du début mars. Aux États-Unis, les ventes au détail ont été positives pendant deux mois consécutifs, tandis que les commandes de biens durables ont augmenté pour la première fois depuis juillet. Même les ventes de maisons neuves ont connu une hausse sur une base mensuelle pour la première fois en sept mois. En outre, les prix de plusieurs produits de base connaissent une hausse. Somme toute, les nouvelles concernant l'économie mondiale ne sont pas excellentes, mais la planète a peut-être traversé les déclinés les plus intenses de cette récession.

Pour l'avenir, le conseiller en valeurs estime que les marchés boursiers pourraient connaître une période de répit. Les évaluations commencent à se normaliser avec la reprise de nombreux titres ayant connu des rendements moindres et atteint des creux, et il s'avère difficile de cerner les facteurs qui stimuleront les gains à court terme. Le conseiller en valeurs ne perçoit aucune donnée claire laissant présager la fin de la récession avant la fin de 2009, suggérant ainsi que le marché pourrait demeurer volatil, sans orientation claire quant aux transactions au cours des prochains mois. Ainsi, il continue de préconiser les entreprises de qualité qui dégagent des bénéfices solides, tout en continuant de chercher des occasions au sein des secteurs cycliques précoces affichant un quelconque changement positif.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 22 580 \$ (13 982 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 272 499 \$ (369 098 \$ au 30 septembre 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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	24,66	38,86	37,79	35,05	27,66	24,83
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,33	0,60	0,79	0,87	0,80	0,44
Total des charges	(0,20)	(0,65)	(0,85)	(0,81)	(0,67)	(0,60)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(4,37)	(0,91)	8,76	7,01	3,49	2,73
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,84)	(5,08)	(0,44)	(3,82)	2,68	(1,02)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,04)	(0,22)	(0,43)	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(5,12)	(6,26)	7,83	3,25	6,30	1,55

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
des dividendes	–	–	–	–	–	–
des gains en capital	–	7,00	6,50	0,28	–	–
remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales⁽³⁾	–	7,00	6,50	0,28	–	–

Actif net à la fin de la période	18,92	24,66	38,86	37,79	35,05	27,66
---	--------------	-------	-------	-------	-------	-------

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	377 973	418 292	189 449	196 206	232 674	303 835
Nombre de parts en circulation	19 868 204	16 929 139	4 860 050	5 192 434	6 637 750	10 984 670
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,19	2,19	2,19	2,19	2,19	2,19
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,29	2,23	2,28	2,29	2,32	2,29
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,44	0,73	1,12	0,81	0,65	0,52
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	56,21	200,14	256,60	196,29	165,46	130,72
Valeur liquidative par part (\$)	19,02	24,71	38,98	37,79	35,05	27,66

(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 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.

(3) 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.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

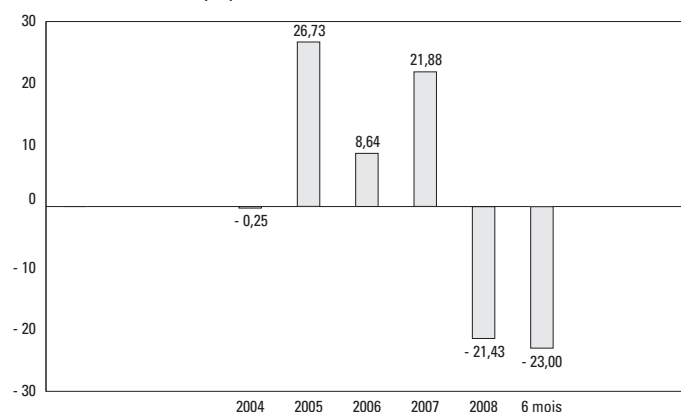
— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,79 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

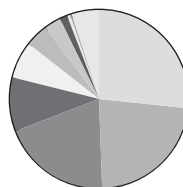
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

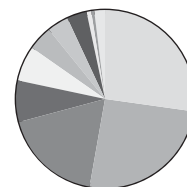
Aperçu du portefeuille

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



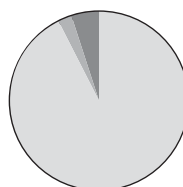
26,7	Énergie
22,8	Services financiers
19,8	Matériaux
9,6	Produits industriels
6,9	Technologie
4,1	Consommation discrétionnaire
3,0	Télécommunications
1,5	Consommation courante
0,5	Soins de santé
0,2	Services publics
4,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



27,3	Énergie
25,6	Services financiers
18,2	Matériaux
7,5	Produits industriels
6,3	Technologie
4,4	Consommation courante
4,0	Consommation discrétionnaire
3,5	Télécommunications
0,8	Soins de santé
0,5	Services publics
1,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

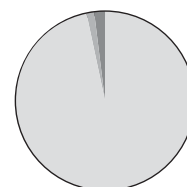
Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



92,6	Canada
2,5	Autres pays*
4,9	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 2009



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

**Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Banque Royale du Canada	5,9
2. EnCana Corporation	4,7
3. Canadian Natural Resources	3,4
4. Research In Motion	3,4
5. Goldcorp	3,4
6. Banque Toronto-Dominion	3,3
7. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3,0
8. Société Financière Manuvie	2,8
9. Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,5
10. TransCanada Corporation	2,2
11. Corporation Shoppers Drug Mart	2,1
12. Banque Scotia	2,1
13. Petro-Canada	1,9
14. Potash Corporation of Saskatchewan	1,9
15. Bombardier, classe B	1,9
16. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9
17. Corporation Cameco	1,8
18. Agrium	1,8
19. Groupe CGI, classe A	1,8
20. Suncor Énergie	1,7
21. Kinross Gold Corporation	1,7
22. Société aurifère Barrick	1,6
23. Rogers Communications, classe B	1,6
24. BCE	1,5
25. First Quantum Minerals	1,4
Total	61,3

*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

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Fidelity Frontière Nord^{MD} a affiché un rendement de -23,14 %, par rapport à -24,26 % pour l'indice de référence du Fonds, l'indice S & P / TSX. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Les placements dans les secteurs des matériaux, des services financiers et des télécommunications ont contribué au rendement au cours du semestre. Plus précisément, une sélection de titres et une répartition judicieuse de sociétés aurifères, d'entreprises d'exploration et de production de pétrole et de gaz et d'entreprises de télécommunication ont ajouté de la valeur. Les placements du secteur des produits industriels ont eu une incidence négative sur le rendement, en raison d'une sélection de titres et d'une répartition faibles au sein de l'industrie des transports.

Au cours de la période, le conseiller en valeurs a accru l'exposition aux secteurs des matériaux et des produits industriels et a réduit celle de l'énergie et des services financiers. L'encaisse du Fonds a également été augmentée au cours de la période. Au 31 mars 2009, les plus importantes surpondérations du Fonds étaient celles des secteurs des matériaux et des télécommunications et les plus grandes sous-pondérations étaient celles des secteurs des services financiers et de l'énergie. La plus importante pondération absolue du Fonds était celle du secteur des matériaux, suivi des secteurs des services financiers et de l'énergie. Dans l'ensemble, les déviations sectorielles demeurent très près de celles de l'indice, reflétant ainsi la conviction du conseiller en valeurs selon laquelle la sélection de titres, et non les paris sectoriels, 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 volatilité soutenue sur les marchés, 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. À court terme, il s'attend à ce que le marché demeure difficile, jusqu'à ce que des signes de stabilisation émanent au sein du secteur des services financiers. À long terme toutefois, il soutient que certains secteurs au Canada, dont les ressources et les infrastructures, profiteront d'une reprise future.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note d'états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 388 706 \$ (486 282 \$ au 30 septembre 2008).

† 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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 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	15,36	18,16	14,74	13,53	10,47	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,21	0,09	0,01	0,01	0,01	–
Total des charges	(0,14)	(0,44)	(0,42)	(0,36)	(0,32)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,09)	1,83	1,08	0,07	0,04	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,88)	(4,32)	2,69	1,43	5,12	0,48
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	–	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(2,90)	(2,84)	3,36	1,15	4,85	0,30

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
des dividendes	–	–	–	–	–	–
des gains en capital	0,10	–	0,11	–	–	–
remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales⁽³⁾	0,10	–	0,11	–	–	–

Actif net à la fin de la période	11,70	15,36	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.

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	473 346	486 088	737 101	405 117	204 921	6 676
Nombre de parts en circulation	40 456 992	31 655 458	40 591 825	27 488 378	15 146 209	637 383
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,49	2,49	2,49	2,49	2,52	2,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,58	2,50	2,51	2,49	2,71	3,11
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	–	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	2,91	24,98	10,09	3,14	2,70	8,89
Valeur liquidative par part (\$)	11,70	15,36	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 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.

(3) 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 impossibles 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.

*Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

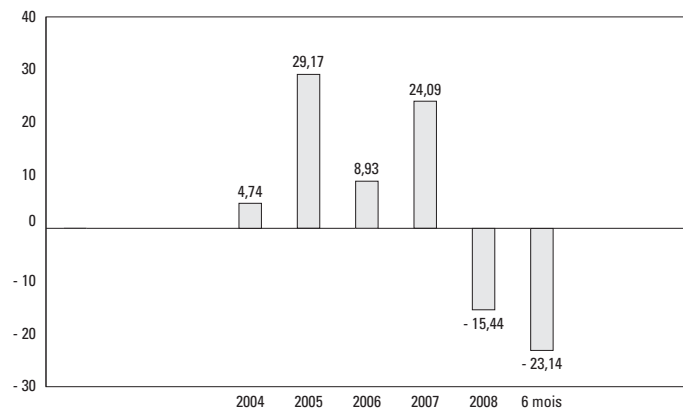
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,09 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

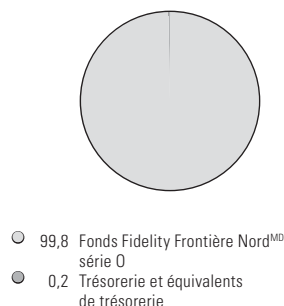
Rendement annuel (%)



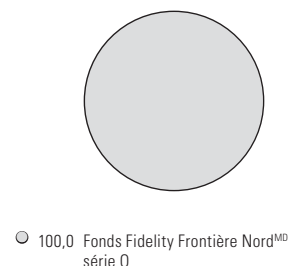
Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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

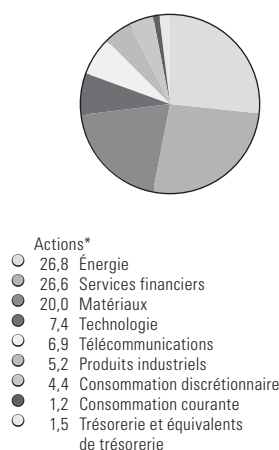
Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2008



Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009

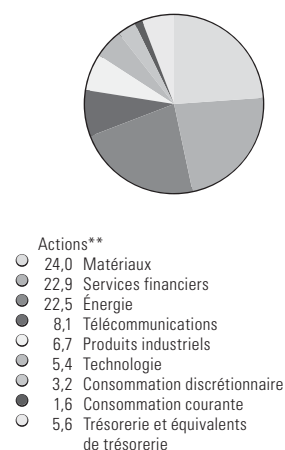


Répartition de la valeur liquidative (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2008



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

Répartition de la valeur liquidative (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2009



**Les actions américaines et étrangères représentent respectivement 5,5 % et 0,9 % de l'actif net.

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Goldcorp	6,1
2. Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,6
3. Banque Toronto-Dominion	5,1
4. Potash Corporation of Saskatchewan	4,8
5. EnCana Corporation	4,3
6. Banque Royale du Canada	4,2
7. Canadian Natural Resources	4,0
8. Research In Motion	3,3
9. Rogers Communications	3,2
10. Suncor Énergie	3,1
11. Compagnies des chemins de fer nationaux du Canada	2,9
12. Société aurifère Barrick	2,8
13. Société Financière Manuvie	2,8
14. BCE	2,6
15. Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,3
16. Yamaha Gold	1,9
17. Nexen	1,8
18. TransCanada Corporation	1,8
19. Agrium	1,8
20. Kinross Gold Corporation	1,7
21. Banque Scotia	1,7
22. Hewlett-Packard Company	1,6
23. Chemin de fer Canadien Pacifique	1,5
24. Power Corporation du Canada	1,5
25. TELUS Corporation	1,5
Total	73,9

*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.

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 Actions canadiennes petite capitalisation

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation a présenté un rendement de -28,9 %, comparativement à -26,75 % pour son indice de référence, l'indice BMO Nesbitt Burns à petite capitalisation actions seulement. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est grandement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement progressif de l'économie mondiale vers la récession.

L'ampleur de la crise financière et ses répercussions sur l'économie réelle ont provoqué une baisse marquée des marchés boursiers tout au long de l'automne et de l'hiver. Durant cette période, les conditions de liquidité se sont détériorées et les titres de plus petite capitalisation ont été laissés de côté par les investisseurs qui étaient prêts à payer un prix supérieur pour réduire les risques. Au début du mois de mars, les investisseurs ont soudainement retrouvé un peu d'optimisme, les données économiques commençant à indiquer que le creux de la récession avait possiblement été atteint. Les cours du pétrole et de certains métaux ont repris de la vigueur, ce qui a particulièrement favorisé les actions canadiennes.

Au cours du semestre, les titres de sociétés canadiennes de petite capitalisation ont affiché de fortes baisses. Durant cette période, le gestionnaire a conservé une sous-pondération dans les secteurs des services financiers, des matériaux et de l'énergie. Ce positionnement sectoriel du portefeuille a permis d'amortir une part de la diminution des cours.

La sélection de titres dans les secteurs de la consommation et des produits industriels a contribué au rendement relatif du Fonds. Les titres du fabricant de suppléments nutritionnels Atrium Innovations, de la société aurifère Eldorado Gold, de la firme d'ingénierie Genivar et du distributeur de pièces d'automobiles Unis-Select ont eu un impact positif sur le rendement du Fonds.

La baisse prolongée des cours a permis à certains titres de moyenne capitalisation d'intégrer l'univers de ceux de petite capitalisation, particulièrement dans le secteur des services financiers. Le gestionnaire a profité de cette situation pour ajouter les titres suivants au portefeuille : Banque Laurentienne, Canadian Western Bank et Groupe Industrielle Alliance. Acquis à bon prix vers la fin du trimestre, ces titres de sociétés financières diversifiées de qualité assureront une meilleure exposition à ce secteur lorsque la reprise se concrétisera.

Événements récents

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

Ce contexte a été particulièrement favorable aux titres de sociétés de petite capitalisation. Le volume d'activité a augmenté et certaines de ces sociétés ont pu avoir recours à des programmes de financement publics. Les investisseurs semblent donc reconnaître la valeur de ces sociétés qui ont affiché des baisses de cours excessives.

Le conseiller en valeurs a profité des fluctuations récentes du marché pour orienter le portefeuille en fonction d'un scénario de reprise débutant à la fin de l'année 2009. Les transactions récentes ont été effectuées dans le but de donner au fonds un biais axé vers la croissance. La pondération des titres du secteur de la consommation discrétionnaire a été réduite pour favoriser la représentation des secteurs des matériaux et des services financiers.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 3 083 \$ (6 355 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 115 428 \$ (175 735 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Actions canadiennes 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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	16,53	28,16	27,34	25,31	20,16	17,39
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,16	0,44	0,46	0,29	0,25	0,13
Total des charges	(0,13)	(0,51)	(0,63)	(0,61)	(0,49)	(0,43)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(3,90)	(0,07)	4,40	5,75	2,01	3,36
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,37)	(8,84)	0,21	(3,27)	3,35	(0,31)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,03)	(0,07)	(0,07)	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(4,27)	(9,05)	4,37	2,16	5,12	2,75

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
des dividendes	–	–	–	–	–	–
des gains en capital	–	0,29	3,54	0,38	–	–
remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales⁽³⁾	–	0,29	3,54	0,38	–	–

Actif net à la fin de la période	11,78	16,53	28,16	27,34	25,31	20,16
---	--------------	-------	-------	-------	-------	-------

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	157 843	189 904	357 121	333 100	336 740	280 147
Nombre de parts en circulation	13 294 753	11 372 579	12 611 677	12 183 240	13 305 106	13 897 471
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,19	2,19	2,19	2,18	2,19	2,19
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,31	2,19	2,21	2,26	2,31	2,29
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,47	0,31	0,24	0,23	0,19	0,24
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	24,76	44,16	37,44	44,74	42,89	56,39
Valeur liquidative par part (\$)	11,87	16,70	28,32	27,34	25,31	20,16

(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 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.

(3) 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.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

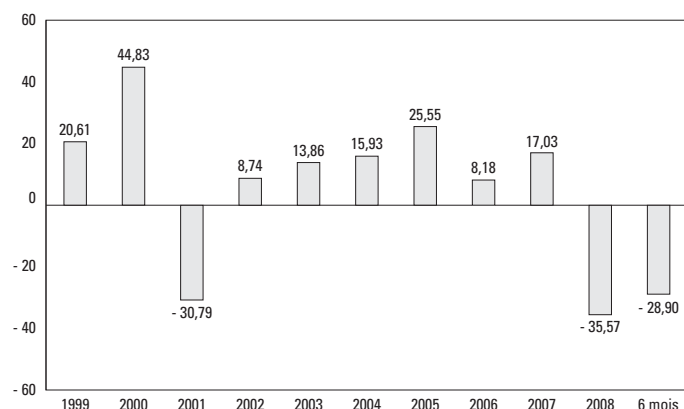
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,79 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

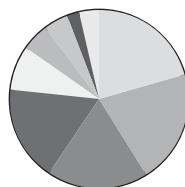
Rendements annuels (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

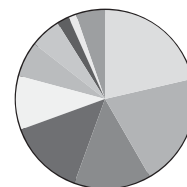
Aperçu du portefeuille

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



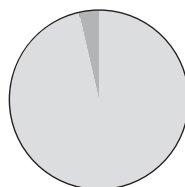
- 20,7 Énergie
- 20,5 Matériaux
- 18,3 Produits industriels
- 17,4 Consommation discrétionnaire
- 7,9 Technologie
- 5,0 Services financiers
- 4,4 Consommation courante
- 2,2 Soins de santé
- 3,6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



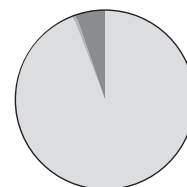
- 21,6 Consommation discrétionnaire
- 20,1 Matériaux
- 14,1 Énergie
- 13,7 Produits industriels
- 9,9 Consommation courante
- 6,3 Services financiers
- 5,6 Technologie
- 2,3 Soins de santé
- 1,3 Services publics
- 5,1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



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

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 94,3 Canada
- 0,6 Autres pays*
- 5,1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

* Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,1
2. Cogeco Câble	4,9
3. Astral Media, classe A	4,1
4. Industries Lassonde, classe A	3,7
5. Atrium Innovations	3,6
6. Fonds de revenu GENIVAR	3,5
7. Industries Dorel, classe B	3,3
8. Reitmans (Canada), classe A	2,8
9. Rocky Mountain Dealerships	2,7
10. Premium Brands Income Fund	2,6
11. Jaguar Mining	2,5
12. Red Back Mining	2,5
13. Great Basin Gold	2,5
14. Minefinders Corporation	2,3
15. Uni-Sélect	2,2
16. Alamos Gold	2,2
17. Stantec	2,0
18. Celtic Exploration	2,0
19. Equinox Minerals	2,0
20. Quincaillerie Richelieu	1,9
21. Fonds de revenu Morneau Sobeco	1,9
22. Nuvista Energy	1,8
23. AltaGas Income Trust	1,7
24. easyhome	1,7
25. Mullen Group Income Fund	1,7
Total	67,2

*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 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 2009, le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions a affiché un rendement de - 21,55 %, par rapport à - 26,42 % pour l'indice de référence mixte du Fonds. Celui-ci est composé de l'indice BMO Nesbitt Burns à petite capitalisation actions seulement à 60 % et de l'indice S & P/TSX Completion à 40 %. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Au cours des six derniers mois, la volatilité élevée des marchés boursiers canadiens a reflété l'incertitude quant à la récession mondiale actuelle et à la crise du système bancaire américain. Après les creux du marché au début mars, le marché boursier canadien a connu une reprise marquée de 15 % et a clôturé ce mois avec des rendements positifs mensuels, ce qui n'avait pas été vu depuis un certain temps.

Les titres de petite capitalisation, lesquels représentent environ 60 % du Fonds, ont été surclassés par les titres de plus grande capitalisation au cours de la période, ce qui reflète le risque plus élevé normalement associé aux entreprises de petite capitalisation. Cette situation est survenue plus particulièrement lors de la première moitié du semestre. Toutefois, au cours du premier trimestre de 2009, les titres de plus petite capitalisation ont connu une reprise solide et ont surclassé les titres de grande capitalisation.

Le solide rendement relatif peut être attribué principalement à une judicieuse sélection de titres. Les titres ayant dégagé les meilleurs rendements au cours de la période comprennent SXC Health Solutions et CryoCath Technologies.

SXC Health Solutions, qui fournit une interface logicielle entre les pharmacies et les entreprises de soins de santé, a profité de volumes de transactions accrus et d'un solide rendement financier. Medtronic Inc., une grande entreprise américaine d'appareils médicaux, a pris le contrôle de Cryocath pour 8,75 \$ par action, ce qui représente une prime de 97 %.

En outre, la sélection de titres au sein des secteurs de l'énergie et des services financiers a contribué au rendement au cours de la période. Pour ce qui est du secteur de l'énergie, le Fonds a bénéficié de la position dans Addax Petroleum, alors que pour le secteur des services financiers, les actions de Home Capital et de TMX Group ont connu une bonne reprise. Le titre de Groupe TMX a grimpé de 42 % au cours du premier trimestre de 2009. Il avait été durement frappé en 2008 pendant la chute des marchés des capitaux lorsque les investisseurs se sont inquiétés de pertes de volume amenées par des plateformes d'échange alternatives. Un certain nombre de positions ont été rééquilibrées au cours de la période afin de tirer profit des variations des cours des actions. Les positions réduites comprennent Addax Petroleum et Metro. Le sous-conseiller a également réduit la pondération de Agnico-Eagle en raison de craintes liées au risque d'exécution puisque Agnico-Eagle introduira plusieurs nouvelles mines au cours des prochains trimestres. Le titre affiche une pleine valeur et ne tient compte d'aucune déconvenue dans le démarrage de mines.

Le sous-conseiller ne sait pas pour l'instant si la reprise de mars était un répit temporaire ou le début d'un nouveau marché haussier. Toutefois, les marchés boursiers constituent des indicateurs avancés et ils connaîtront éventuellement une hausse même si les données économiques demeurent faibles.

Événements récents

La plupart des économies développées étant en récession, les perspectives économiques à court terme sont très sombres et devraient le demeurer pendant un certain temps. Malgré cela, il y a raison d'être optimiste puisque les banques centrales à l'échelle mondiale ont agressivement réduit les taux d'intérêt et que les gouvernements offrent des mesures de relance fiscales et des plans de sauvegarde des entreprises.

Même si d'autres mauvaises nouvelles sont à prévoir, la crise actuelle finira par se résorber, mais seulement lorsque des solutions auront été trouvées pour stabiliser les industries américaines des banques et de l'automobile. Au même moment l'année prochaine, les perspectives économiques devraient s'être améliorées de façon importante.

Avec des multiples de bénéfices sous la barre des 10 %, les évaluations des titres demeurent relativement intéressantes, alors que la capitalisation boursière de nombreuses entreprises est inférieure à leur valeur de liquidation. Compte tenu des niveaux d'évaluation actuels et de l'incertitude du marché, le sous-conseiller maintient une approche lente et constante sans changements importants prévus à la construction du portefeuille.

Le produit des ventes au cours de la période a été investi dans des titres qui selon le conseiller en valeurs sont mal évalués et qui pourraient prendre de la valeur de façon importante.

Le sous-conseiller continuera de mettre l'accent sur les placements dans des entreprises de qualité qui possèdent un grand potentiel de croissance, des marges bénéficiaires élevées et des bilans sains. Cela donnera lieu à un portefeuille bien positionné pour résister à cette période incertaine et tirer profit de la reprise future des marchés.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note d'états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Placements NordOuest & Éthique S.E.C. (« PNESEC ») est le gestionnaire des Fonds NordOuest. Il détient une participation de 50 % dans PNESEC. En fonction de ses objectifs de placement, le Fonds investit ses actifs dans des parts de série I du Fonds NordOuest Spécialisé actions appartenant à la famille des Fonds NordOuest. Toutes les transactions dans ces fonds sous-jacents sont exécutées en fonction de la valeur liquidative par part déterminée selon les politiques du fonds sous-jacent respectif en vigueur le jour de la transaction. Le Fonds ne paie aucune commission, ni d'autres frais relativement à ces transactions. Au 31 mars 2009, 99,9 % de l'actif net du Fonds était investi dans d'autres fonds gérés par des apparentés (100 % au 30 septembre 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 12 971 \$ (16 605 \$ au 30 septembre 2008).

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Fonds a reçu des revenus de dividendes de 381 827 \$ (0 \$ en 2008) et du gain en capital de 0 \$ (676 392 \$ en 2008) du Fonds Spécialisé d'actions NordOuest.

Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour les deux derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois)* \$
Actif net au début de la période	7,94	11,61	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :			
Total des produits	0,17	–	0,01
Total des charges	(0,08)	(0,27)	(0,21)
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04	0,17	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,55)	(3,80)	1,17
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,42)	(3,90)	0,98
Distributions :			
du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	–	–
des dividendes	–	–	–
des gains en capital	–	0,15	–
remboursement de capital	–	–	–
Distributions totales⁽³⁾	–	0,15	–
Actif net à la fin de la période	6,23	7,94	11,61

(1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non vérifiés ainsi que des états financiers annuels vérifiés du Fonds.

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	15 425	15 864	14 571
Nombre de parts en circulation	2 477 420	1 998 967	1 255 496
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,62	2,62	2,62
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	3,20	3,03	3,69
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	5,35	24,98	1,91
Valeur liquidative par part (\$)	6,23	7,94	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 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.

(3) 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 impossibles 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.

*Début des opérations en janvier 2007

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

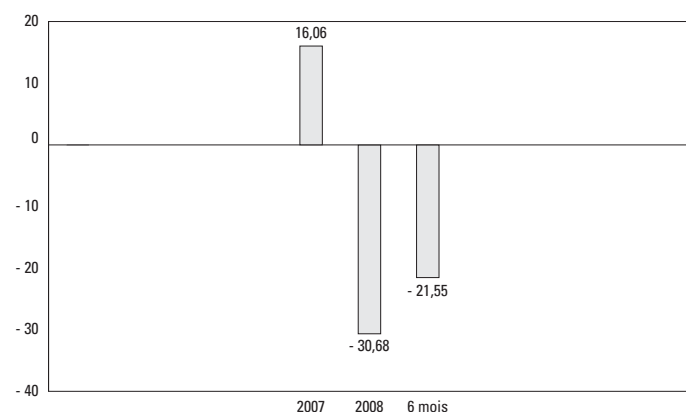
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,22 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

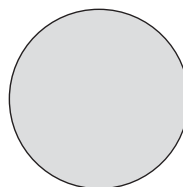
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

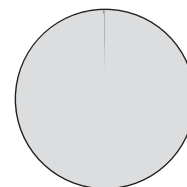
Aperçu du portefeuille

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



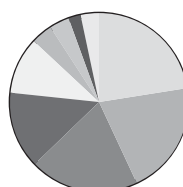
100,1	Fonds Spécialisé d'actions NordOuest, Série I
(0,1)	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



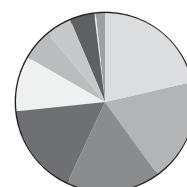
99,9	Fonds Spécialisé d'actions NordOuest, Série I
0,1	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition de la valeur liquidative (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2009



21,6	Énergie
18,6	Produits industriels
16,9	Services financiers
16,5	Matériaux
9,8	Consommation discrétionnaire
5,7	Soins de santé
4,6	Consommation courante
4,4	Technologie
0,4	Services publics
1,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Home Capital Group	6,0
2. CAE	4,6
3. TriStar Oil & Gas	4,1
4. SXC Health Solutions Corp.	3,9
5. Highpine Oil & Gas	3,7
6. Jaguar Mining	3,4
7. Canadian Western Bank	3,3
8. North West Company Fund	3,1
9. Groupe TMX	3,0
10. Groupe CGI, classe A	3,0
11. WaterFurnace Renewable Energy	2,6
12. Alamos Gold	2,5
13. Addax Petroleum Corporation	2,4
14. Transat A.T., classe B	2,4
15. Vermilion Energy Trust	2,3
16. Stantec	2,1
17. TransGlobe Energy Corporation	2,0
18. Major Drilling Group International	2,0
19. Osisko Mining	1,8
20. Metro, classe A	1,7
21. Groupe BMT, classe A	1,7
22. Yamana Gold	1,7
23. CML Healthcare Income Fund	1,7
24. Mines Agnico-Eagle	1,6
25. Pain Canada Compagnie	1,5
Total	68,1

*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 AMÉRICAINES

Fonds Desjardins Actions américaines valeur

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Actions américaines valeur a affiché un rendement de - 18,34 % par rapport à - 17,41 % pour son indice de référence, l'indice S & P 500. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses. Le portefeuille a profité d'une sélection de titres et d'une répartition judicieuses, dont la sous-pondération du secteur des services financiers. La sélection de titres dans les secteurs des services financiers, de la technologie et du matériel d'équipement a dégagé les meilleurs rendements.

Cette vigueur découle des mesures prises par le conseiller en valeurs afin de tirer profit des occasions de valeur diversifiées ayant émergé depuis l'effondrement du marché à l'automne dernier. En effet, les titres ayant le plus contribué au rendement relatif sont issus de l'ensemble des secteurs. Le titre de l'entreprise de soins de santé Schering-Plough a grimpé à la suite d'une offre d'achat de Merck. Le titre du secteur de la technologie IBM et celui du secteur de consommation cyclique Family Dollar Stores ont également alimenté le rendement du Fonds. La sélection de titres dans le secteur de l'énergie a nui au rendement relatif, puisque le conseiller en valeurs a récemment délaissé les entreprises intégrées au profit de titres plus sensibles au cours du pétrole. Les positions liées aux médias et exposées au ralentissement mondial des dépenses publicitaires, comme CBS et Gannett, ont aussi nui au rendement, tout comme la sous-pondération du secteur des services publics.

L'anxiété extrême des investisseurs a donné lieu à d'importantes anomalies au sein du marché et à un environnement particulièrement fertile pour ce qui est des investissements de style valeur. Ces titres ont été particulièrement touchés, puisque les investisseurs ont fui le risque, souvent de façon irréflective. Selon les prévisions de rendement à long terme du conseiller en valeurs, les titres de valeur les plus intéressants se négocient actuellement en fonction d'un escompte jamais vu par rapport au marché, et l'occasion de valeur est remarquablement diversifiée. Il importe de plus en plus de trouver un équilibre entre l'occasion de valeur et les risques à court terme en vue d'une reprise de l'économie et des bénéfices. En ce qui a trait à l'occasion de valeur diversifiée qui prévaut à l'heure actuelle, le conseiller estime que le portefeuille est bien positionné pour faire preuve de résilience en période de ralentissement économique potentiellement prolongé et pour saisir les très importantes occasions de valeur à long terme lorsque la confiance des investisseurs s'améliorera et que les marchés boursiers connaîtront une reprise.

Événements récents

Au fur et à mesure que la crise s'atténuera et que l'aversion au risque s'estompera, le conseiller en valeurs s'attend à une correction des incongruités, laquelle alimentera une puissante reprise pour les titres de style valeur. Dans la foulée des marchés baissiers passés, ces titres ont dégagé d'excellents rendements, souvent pendant de longues périodes. Toutefois, l'approche de placement du conseiller en valeurs ne tient pas compte de l'évaluation en tant que facteur isolé : ce dernier soupèse également les risques à court terme, lesquels se sont intensifiés depuis l'effondrement du marché à l'automne dernier. Avec la détérioration de l'économie et la confusion au sein du système financier à l'échelle mondiale, les perspectives en matière de bénéfices sont extrêmement incertaines. Les mesures gouvernementales sans précédent de la dernière année augmentent la probabilité d'interventions futures, rendant les prévisions encore plus difficiles. La volatilité des marchés et l'aversion au risque devraient demeurer élevées. Dans ce contexte, il importe de plus en plus de trouver un équilibre entre l'occasion de valeur et les risques à court terme en vue d'une reprise de l'économie et des bénéfices.

La recherche du conseiller en valeurs met de plus en plus l'accent sur le recensement des pressions à court terme pouvant compromettre la survie d'une entreprise dans un contexte de ralentissement économique prolongé. Il accorde une plus grande valeur aux flux de trésorerie à court terme qui aident les entreprises à se prémunir contre les chocs économiques et il surveille attentivement les indicateurs de risques de courte durée comme les intérêts à court terme et les besoins de refinancement. Dans certains cas, cette analyse a incité le conseiller en valeurs à remplacer les sociétés à levier financier par des entreprises évaluées de façon plus intéressante et comportant des obligations de financement moins pressantes. Le vaste bassin d'occasions de valeur a permis au conseiller de profiter de cette situation sans pour autant sacrifier son approche disciplinée axée sur la valeur. Le portefeuille se négocie toujours en deçà de la valeur comptable et en fonction d'escomptes importants par rapport au marché. Au cours du dernier semestre, le conseiller a continué de préconiser les secteurs sensibles à l'économie, tout en ajoutant au portefeuille des chefs de file du marché sous-évalués en mesure de tenir bon pendant le repli en plus de tirer profit de leur avantage concurrentiel lorsque surviendra la reprise. Au sein du secteur de l'énergie, le conseiller en valeurs a réduit l'exposition aux entreprises intégrées en raison de leur surperformance, et il a utilisé une partie de ces sommes pour acheter des entreprises montantes davantage exposées à la reprise prévue du prix du pétrole. Au même moment, le conseiller en valeurs a réduit l'exposition aux sociétés et aux industries dont les perspectives à court terme s'avèrent plus fragiles. Le conseiller a ainsi vendu les titres des banques les plus vulnérables à une dilution accrue et à l'intervention imprévisible des gouvernements, tout en conservant une modeste position dans JPMorgan Chase. Il a en outre presque éliminé l'exposition aux fabricants de produits chimiques et d'acier. Ce repositionnement signifie également que le portefeuille est moins exposé qu'à l'habitude au risque lié aux secteurs de même qu'à tout événement économique précis.

Les récentes transactions au sein des médias, de la technologie et de la consommation courante illustrent clairement la diversité de l'occasion de valeur actuelle. Pour ce qui est du sous-secteur des médias, le conseiller en valeurs a ajouté le titre de News Corp. et a acquis une nouvelle position dans Time Warner. Ces titres ont dégringolé de façon abrupte par rapport à leurs récents sommets en raison du ralentissement mondial des ventes de publicité et de la concurrence soutenue des nouveaux formats de médias numériques. Toutefois, le conseiller croit que les investisseurs sous-estiment la valeur et la stabilité des modèles d'affaires par abonnement et à contenu riche de ces conglomérats. De plus, leurs faibles taux d'endettement et leurs solides flux de trésorerie devraient leur permettre de composer avec un environnement plus difficile à court terme. Le conseiller en valeurs anticipe de façon prudente une légère amélioration des bénéfices par rapport aux reculs prononcés de cette année, supposant une reprise modeste des revenus publicitaires, particulièrement pour les journaux et les magazines.

Le conseiller en valeurs finira par se montrer plus agressif en ce qui concerne le risque, mais seulement lorsque sa recherche lui indiquera que cette approche sera bien récompensée. Toutefois, compte tenu de l'environnement actuel, le conseiller estime que le portefeuille affiche un bon équilibre risque-récompense ; il est bien positionné pour résister au ralentissement et pour saisir le très grand potentiel de croissance lorsque l'économie et la confiance des investisseurs connaîtront une reprise.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 276 362 \$ (412 888 \$ au 30 septembre 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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 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	7,77	10,35	10,33	9,85	9,81	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,14	0,20	0,27	0,24	0,21	0,13
Total des charges	(0,08)	(0,22)	(0,28)	(0,25)	(0,26)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,62)	(0,60)	0,18	0,12	(0,06)	0,08
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,18	(1,86)	(0,37)	0,38	0,12	(0,27)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,39)	(2,48)	(0,20)	0,49	0,01	(0,25)

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	—	—	—	—	—	—

Actif net à la fin de la période	6,36	7,77	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	366 008	419 863	409 224	318 190	252 064	235 449
Nombre de parts en circulation	57 469 749	53 836 493	39 508 343	30 807 896	25 604 326	24 003 623
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,49	2,49	2,51	2,49	2,53	2,56
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,59	2,51	2,51	2,49	2,53	2,56
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,16	0,04	0,03	0,01	0,06	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	36,67	18,75	20,53	19,72	21,82	12,02
Valeur liquidative par part (\$)	6,37	7,80	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

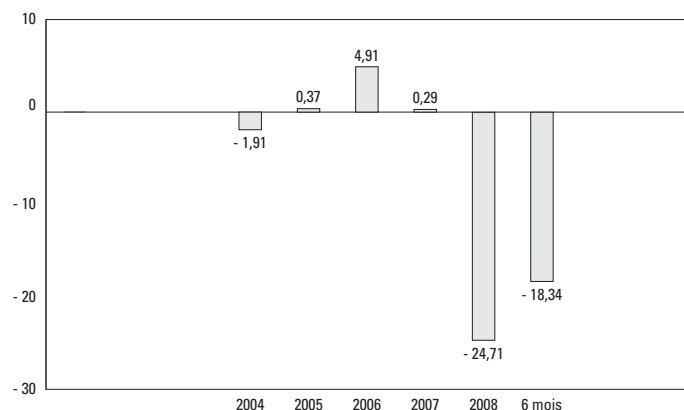
— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,09 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

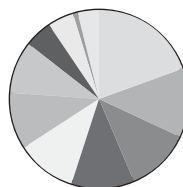
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

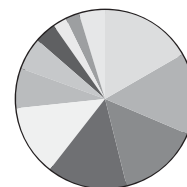
Aperçu du portefeuille

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



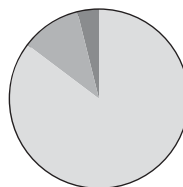
19,7	Services financiers
12,3	Technologie
11,8	Consommation courante
11,2	Énergie
11,1	Consommation discrétionnaire
10,1	Produits industriels
9,4	Soins de santé
5,1	Matériaux
4,6	Télécommunications
1,0	Services publics
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



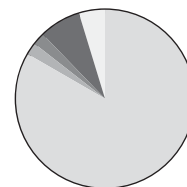
16,7	Énergie
14,8	Services financiers
14,7	Soins de santé
14,5	Consommation courante
12,8	Consommation discrétionnaire
7,1	Technologie
5,8	Télécommunications
4,0	Produits industriels
2,6	Services publics
2,5	Matériaux
4,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



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

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



83,4	États-Unis
2,3	Royaume-Uni
2,2	Bermudes
7,6	Autres pays**
4,5	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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Exxon Mobil Corporation	6,4
2. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,5
3. AT&T	3,9
4. Chevron Corporation	3,7
5. MetLife	2,3
6. Merck & Co.	2,2
7. Johnson & Johnson	2,1
8. Goldman Sachs Group	2,0
9. JP Morgan Chase & Co.	2,0
10. Procter & Gamble	2,0
11. Pfizer	1,9
12. General Electric Company	1,9
13. Time Warner	1,8
14. ConocoPhillips	1,8
15. Nokia, C.A.A.E.	1,6
16. Archer Daniels Midland Company	1,5
17. News Corporation, classe A	1,4
18. The Travelers Companies	1,4
19. Allstate Corporation	1,4
20. Eli Lilly and Company	1,4
21. Wyeth	1,4
22. Morgan Stanley	1,3
23. Home Depot	1,2
24. Apache Corporation	1,2
25. Amgen	1,2
Total	53,5

*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 Actions américaines croissance

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

La sélection de titres dans les secteurs de la technologie et des soins de santé a nui au rendement relatif du Fonds, à l'instar de la surpondération des secteurs des produits industriels et des services financiers. En revanche, une judicieuse sélection de titres au sein des secteurs des services financiers et de la consommation discrétionnaire a permis au conseiller en valeurs d'effacer une partie de ces pertes. Une exposition limitée aux secteurs anémiques de la consommation courante et des services publics a également contribué au rendement relatif.

Parmi les titres ayant le plus nui au Fonds, notons celui de l'entreprise mondiale de services de transfert de fonds Western Union, dont le cours a chuté de façon abrupte après que l'entreprise ait renoncé à ses objectifs de bénéfices à long terme en raison de l'incertitude et de la volatilité des marchés mondiaux. Le conseiller en valeurs conserve ce titre, puisque l'entreprise est un chef de file axé sur l'expansion de sa marge par l'entremise de prix améliorés, d'initiatives de restructuration et de taux de commission plus avantageux pour les agents. La sous-pondération des titres ayant dégagé les meilleurs rendements, soit ceux d'IBM et d'Apple, a affecté le rendement relatif au sein du secteur de la technologie. En ce qui a trait au secteur des soins de santé, le rendement a été affecté par l'absence du titre de la compagnie pharmaceutique Schering-Plough, dont le cours de l'action a connu une importante hausse après l'annonce d'une entente de fusion avec Merck.

Le rendement relatif a profité des positions du Fonds dans Goldman Sachs et TJX Companies. Le cours du titre de la grande banque d'investissement Goldman Sachs a bondi après que son chef des finances ait déclaré que la société souhaitait rembourser les 10 milliards de dollars qu'elle a reçus dans le cadre du *Trouble Asset Relief Program* (programme de relance d'actifs du Trésor américain). Les investisseurs en ont déduit que l'entreprise se porte bien et qu'elle résistera à la crise. En outre, sa franchise solide et son évaluation convaincante comportent un potentiel intéressant quant au ratio risque-rendement. Au sein du secteur de la consommation discrétionnaire, le détaillant de vêtements et d'accessoires pour la maison TJX Companies a annoncé des gains supérieurs aux attentes, le fort achalandage étant demeuré stable en raison de la proposition de valeur de l'entreprise. L'accent important mis sur les actionnaires de même que les flux de trésorerie élevés ont soutenu l'évaluation de cette entreprise.

Après une dégringolade ayant duré presque tout le premier trimestre de 2009 et des signes de plus en plus évidents d'une récession importante et prolongée, les actions américaines ont affiché une reprise marquée en mars. Des nouvelles favorables provenant de quelques grandes institutions financières ont laissé entendre aux investisseurs que le secteur en difficulté des services financiers pourrait commencer à se stabiliser, ce qui pourrait contribuer à déclencher une forte reprise.

Le 7 novembre 2008, les porteurs de parts ont approuvé une modification à l'objectif de placement du Fonds Desjardins Actions américaines croissance, auparavant appelé Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie. Ce changement est entré en vigueur le 15 janvier 2009. Il a pour but de permettre au Fonds d'améliorer sa diversification et de réduire sa volatilité en investissant directement dans des titres d'émetteurs plutôt que d'être limité à des placements par l'entremise d'un autre fonds d'investissement. Si cette modification avait été apportée au tout début du semestre, elle aurait pu avoir un impact significatif sur le rendement du Fonds.

D'importants changements ont été apportés au Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie le 15 janvier 2009. Il a notamment été doté d'un nouvel objectif de placement et d'un nouveau conseiller en valeurs. Le nom de ce Fonds a par ailleurs été modifié pour devenir le Fonds Desjardins Actions américaines croissance. Il s'agit là de changements importants pour le Fonds. Par conséquent, ses résultats ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

Événements récents

L'exposition au secteur des produits industriels est axée sur des titres de biens d'équipement. Selon le conseiller en valeurs, les entreprises de grande qualité de ce sous-secteur affichent des cours intéressants et devraient dégager un rendement supérieur avec la reprise de l'économie. Ce point de vue se reflète par l'ajout de nouvelles positions comme Emerson Electric, qui, selon le conseiller en valeurs, est déterminée à adopter des mesures, dont une restructuration cette année, pour optimiser les bénéfices des actionnaires à court et à long terme. L'entreprise, qui jouit d'un bon positionnement concurrentiel et qui génère de solides flux de trésorerie, pourrait profiter de la vigueur de son bilan pour procéder à des acquisitions intéressantes ou à des rachats de titres.

L'exposition au secteur de la technologie préconise les entreprises de logiciels et de services, qui, selon le conseiller en valeurs, offrent des évaluations intéressantes. Ce groupe devrait en effet tirer avantage de la vague de croissance solide et de nouveaux cycles de produits. Au sein de ce groupe, le conseiller en valeurs a ajouté le titre du fabricant de circuits intégrés Analog Devices, estimant que la filiale de convertisseurs de données de l'entreprise constitue l'un des meilleurs atouts dans le domaine des semi-conducteurs. L'entreprise devrait accroître sa part de marché, permettant ainsi une croissance durable des ventes. Afin de financer l'achat d'Analog Devices, le conseiller a réduit l'exposition à Apple, en raison du ralentissement de la consommation des ménages et compte tenu du fait que ses gammes de produits à prix élevé pourraient avoir une incidence négative sur la croissance des bénéfices à court terme. Néanmoins, le Fonds détient toujours le titre, puisque son évaluation s'avère intéressante et que les perspectives de croissance à long terme de l'entreprise demeurent inchangées.

Le conseiller en valeurs a légèrement réduit l'exposition au secteur des soins de santé, lequel pourrait comporter des risques accrus en raison des réformes proposées par l'administration Obama. Il a par conséquent éliminé la position dans McKesson et maintient une exposition moindre aux titres de consommation courante, estimant que ce secteur offre actuellement des occasions limitées par rapport aux entreprises des autres secteurs.

À la suite de la modification n° 1 datée du 2 septembre 2008 au Prospectus simplifié du 25 janvier 2008 et de l'approbation des porteurs de parts obtenue le 7 novembre 2008, l'objectif de placement du Fonds CI Catégorie de société valeur de fiducie a été modifié. Son nom a également été changé pour devenir le Fonds Desjardins Actions américaines croissance. Ces événements n'ont eu aucune incidence sur le niveau de risque du Fonds.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds Desjardins Actions américaines croissance, alors appelé Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie, a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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. Le niveau de risque de ce Fonds demeure toutefois inchangé.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds.

Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 152 777\$ (259 632 \$ au 30 septembre 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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices. À noter que le 15 janvier 2009, le nom du Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie a été modifié pour devenir Fonds Desjardins Actions américaines croissance. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés. 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 » alors que les faits saillants financiers sont présentés sur cinq ans.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 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	5,72	9,37	9,46	9,71	9,33	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,01	—	—	—	—	—
Total des charges	(0,06)	(0,20)	(0,28)	(0,26)	(0,27)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(3,87)	(0,05)	—	—	—	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	2,54	(3,08)	(0,09)	(0,10)	(0,99)	(1,08)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,38)	(3,33)	(0,37)	(0,36)	(1,26)	(1,27)
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	—	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période	4,24	5,72	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	219 289	250 995	265 057	199 392	129 775	11 611
Nombre de parts en circulation	51 562 603	43 868 521	28 287 405	21 086 856	13 361 047	1 244 151
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,65	2,75	2,75	2,75	2,76	2,76
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,76	2,80	2,79	2,77	3,07	3,22
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,17	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	124,85	2,45	—	—	1,24	5,10
Valeur liquidative par part (\$)	4,25	5,72	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds Desjardins Actions américaines croissance sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Fonds, et ce, au taux annuel de 2,35 %. 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 :

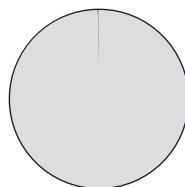
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,25 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

D'importants changements ont été apportés au Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie le 15 janvier 2009. Il a notamment été doté d'un nouvel objectif de placement et d'un nouveau conseiller en valeurs. Le nom de ce Fonds a par ailleurs été modifié pour devenir le Fonds Desjardins Actions américaines croissance. Il s'agit là de changements importants pour le Fonds. Par conséquent, ses résultats ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

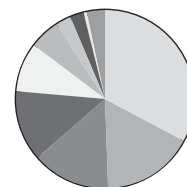
Aperçu du portefeuille

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



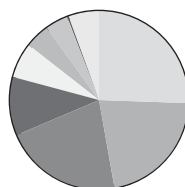
- 99,9 Catégorie de société valeur de fiducie CI, actions I
- 0,1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



- 32,9 Technologie
- 16,8 Produits industriels
- 14,1 Consommation discrétionnaire
- 12,6 Soins de santé
- 9,1 Énergie
- 5,4 Services financiers
- 2,8 Consommation courante
- 2,6 Matériaux
- 0,5 Télécommunications
- 3,2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

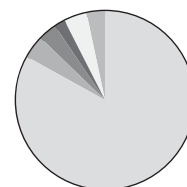
Répartition de la valeur liquidative (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2008



- Actions*
- 25,8 Consommation discrétionnaire
- 21,6 Technologie
- 21,4 Services financiers
- 10,5 Soins de santé
- 6,4 Services publics
- 4,5 Télécommunications
- 4,0 Produits industriels
- 0,5 Matériaux
- 5,3 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



- 83,3 États-Unis
- 4,0 Bermudes
- 3,3 Suisse
- 2,1 Israël
- 4,1 Autres pays**
- 3,2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

**Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Oracle Corporation	3,4
2. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,2
3. Microsoft Corporation	3,1
4. Western Union	2,7
5. Staples	2,5
6. Cisco Systems	2,5
7. Hewlett-Packard Company	2,4
8. Accenture, classe A	2,0
9. Lockheed Martin Corporation	2,0
10. Teva Pharmaceutical Industries, C.A.A.E.	1,9
11. TJX Companies	1,9
12. Apollo Group, classe A	1,8
13. Covidien	1,7
14. Schlumberger	1,7
15. QUALCOMM	1,7
16. St. Jude Medical	1,6
17. Nestlé, C.A.A.E.	1,5
18. Raytheon Company	1,5
19. Occidental Petroleum Corporation	1,4
20. Target Corporation	1,4
21. VeriSign	1,4
22. Altera Corporation	1,4
23. AMETEK	1,4
24. Precision Castparts Corp.	1,4
25. International Business Machines Corporation (IBM)	1,3
Total	48,8

*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 Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A) a affiché un rendement de -24,75 %, par rapport à -18,08 % pour son indice de référence, l'indice mondial MSCI. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Le Fonds a dégagé un rendement inférieur à celui de son indice de référence en raison de la sélection de titres et des devises. Cela dit, le principal facteur ayant affecté le rendement du Fonds réside dans la sélection de titres au sein des secteurs de la technologie et des services financiers.

L'entreprise américaine de médias de masse CBS Corp. figure parmi les titres ayant le plus nuí au rendement au cours du semestre. La valeur du titre a en effet continué de chuter en raison des craintes liées au recul soutenu des dépenses de publicité, compte tenu du ralentissement économique mondial. Le titre de Hitachi, l'entreprise japonaise d'appareils électroniques, a également eu une incidence négative sur le rendement, la récession ayant affecté ses activités. Pour ce qui est du secteur des services financiers, le titre de Fifth Third a perdu de la valeur après que l'entreprise ait annoncé des pertes pour un troisième trimestre consécutif. Le conseiller en valeurs a ainsi liquidé la position après examen des résultats de recherches et conclu que les perspectives en matière de bénéfices s'étaient détériorées, augmentant du coup le risque de nationalisation.

Sur une note positive, le titre de l'entreprise mondiale de soins de santé Schering-Plough a grimpé après qu'elle ait accepté une fusion avec Merck dans le cadre d'une transaction en actions et en espèces qui représentait une prime importante pour les actionnaires de Schering-Plough. Les compagnies d'assurances Munich Re et Royal & SunAlliance ont contribué au rendement, puisque les investisseurs ont commencé à récompenser les entreprises ayant une exposition limitée aux actifs à risque élevé. En outre, la valeur du titre du réassureur allemand Munich Re a grimpé en raison des attentes liées aux sorties de capitaux issues du secteur de la réassurance, plus particulièrement des fonds de couverture. Puisque l'entreprise jouit d'une des meilleures capitalisations au sein de l'industrie, les investisseurs ont jugé que Munich Re bénéficierait des sorties de capitaux.

Événements récents

L'anxiété accrue des investisseurs a donné lieu à d'importantes anomalies au sein du marché et à un environnement particulièrement fertile pour ce qui est des investissements de style valeur. Les titres de valeur les plus intéressants se négocient actuellement en fonction d'un escompte très important par rapport au marché, et l'occasion de valeur est remarquablement diversifiée, étant répartie à l'échelle de la plupart des secteurs.

Au fur et à mesure que la crise s'atténue et que l'aversion au risque s'estompera, le conseiller en valeurs s'attend à une correction des incongruités, laquelle alimentera une puissante reprise pour les titres de style valeur. L'histoire démontre que ces titres dégagent un rendement nettement supérieur à long terme, particulièrement dans la foulée des marchés baissiers et souvent pendant de longues périodes.

Toutefois, l'approche de placement du conseiller en valeurs ne tient pas compte de l'évaluation en tant que facteur isolé : ce dernier soupèse l'occasion liée à l'achat de titres aux cours intéressants en fonction des risques qui alimentent l'anxiété des investisseurs et rendent les titres abordables. Ces risques sont particulièrement prononcés dans l'environnement actuel. Avec la détérioration de l'économie et la confusion au sein du système financier à l'échelle mondiale, certaines entreprises éprouvent de la difficulté à dégager les sommes requises pour poursuivre les transactions. Les perspectives en matière de bénéfices sont également extrêmement incertaines pour nombre d'industries. En outre, les mesures imprévisibles des gouvernements font en sorte qu'il s'avère périlleux de tenter de prédire l'avenir.

Le conseiller en valeurs a ainsi repositionné le portefeuille en mettant l'accent sur les titres de valeur affichant des bilans solides, ayant une bonne part de marché et dégagant des flux de trésorerie apparents qui leur permettront de composer avec le ralentissement. En revanche, compte tenu de leur sensibilité au cycle économique, nombre de ces entreprises devraient également dégager un bon rendement en période de reprise. Le vaste bassin d'occasions de valeur a permis au conseiller de profiter de cette situation sans pour autant sacrifier son approche disciplinée axée sur la valeur. Le portefeuille se négocie toujours en deçà de la valeur comptable et en fonction d'escomptes importants par rapport au marché. De plus, l'étendue de l'occasion de valeur signifie que le portefeuille est moins exposé qu'en temps normal au risque lié aux secteurs de même qu'à tout événement économique précis.

Le conseiller en valeurs a réduit l'exposition à certaines entreprises de ressources, surtout celles ayant des bilans fragiles ou des bénéfices qui subissent des pressions très importantes en raison de la récession. Toutefois, il conserve une exposition importante aux titres pro-cycliques affichant des cours intéressants, comme BASF.

Le conseiller en valeurs continue de préconiser le secteur malmené des services financiers, en ayant toutefois modifié certaines positions. Il a en effet liquidé les titres de banques comme Royal Bank of Scotland et Citigroup, lesquelles sont davantage exposées au risque de dilution ou de nationalisation qui menace l'industrie bancaire. Les autres titres du secteur des services financiers sont plus diversifiés et comprennent des entreprises qui exercent leurs activités dans différentes régions et qui exploitent divers créneaux. Ces titres sont répartis de façon plutôt égale entre les banques et les assureurs.

Les entreprises de télécommunication sont davantage protégées contre les effets de la récession, puisqu'elles génèrent de solides flux de trésorerie, mais les investisseurs craignent toutefois qu'un ralentissement important des dépenses des consommateurs et des entreprises les empêche de maintenir leurs dividendes. La recherche du conseiller en valeurs laisse entendre que ces craintes sont exagérées. En règle générale, il existe trois catégories de dépenses en capital pour les entreprises de télécommunications : les nouveaux services, l'expansion des services existants et le maintien de ces services. Nombreux sont les investisseurs qui ne tiennent pas compte du fait que la première catégorie de dépenses en capital représente la consommation discrétionnaire et que la deuxième catégorie est liée à l'affaiblissement de la demande. Si une pression devait s'exercer sur les flux de trésorerie, ces deux catégories de dépenses pourraient être aisément réduites sans affecter les dividendes.

Les revenus des entreprises de soins de santé sont tributaires des expirations de brevets, de la concurrence liée aux médicaments génériques et des perspectives incertaines quant aux nouveaux médicaments. Toutefois, ces entreprises génèrent également des flux de trésorerie importants, ce qui ne dépend pas du cycle économique. Elles affichent aussi des marges d'exploitation intéressantes qui, conjuguées à une réduction des capacités issue de la récente vague de fusions et acquisitions, devraient permettre aux joueurs importants de protéger la croissance des bénéfices malgré les reculs de produits.

Pour ce qui est du secteur de la consommation courante, le conseiller en valeurs a procédé à l'achat des titres des entreprises américaines de transformation alimentaire Archer Daniels Midland et Bunge, qui transforment des grains céréaliers, des plantes oléagineuses et des fèves de soya en divers aliments et produits industriels à l'échelle mondiale. Le cours des titres a dégringolé avec la baisse de la demande mondiale pour ces produits et l'effondrement des prix des biens agricoles. Toutefois, le conseiller en valeurs s'attend à ce que les bénéfices s'avèrent supérieurs aux attentes du marché, puisque ces entreprises ont recours à leur pouvoir de négociation, leurs forces technologiques et leur flexibilité de production mondiale pour s'adapter aux conditions à court terme. En outre, elles ont peu de dettes et génèrent des flux de trésorerie sains, en plus de se négocier en fonction d'escomptes importants par rapport à d'autres titres de biens ménagers.

En conclusion, le conseiller en valeurs estime que le portefeuille est bien positionné pour faire preuve de résilience en période de ralentissement économique potentiellement prolongé et pour saisir les très importantes occasions de valeur à long terme lorsque la confiance des investisseurs s'améliorera et que les marchés boursiers connaîtront une reprise.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 208 875 \$ (357 370 \$ au 30 septembre 2008).

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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	24,83	38,43	36,77	32,96	30,02	27,78
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,39	1,03	1,21	0,93	0,84	0,63
Total des charges	(0,24)	(0,79)	(1,00)	(0,86)	(0,80)	(0,76)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(5,94)	(2,39)	2,30	1,39	1,48	0,10
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,16)	(10,50)	(1,95)	2,38	1,50	1,90
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)	(0,04)	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(5,96)	(12,67)	0,52	3,84	3,02	1,87

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,29	0,13	0,06	—	—	—
des gains en capital	—	0,91	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,29	1,04	0,06	—	—	—

Actif net à la fin de la période	18,44	24,83	38,43	36,77	32,96	30,02
---	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	227 175	276 251	338 297	233 203	197 230	214 320
Nombre de parts en circulation	12 294 464	11 095 327	8 795 982	6 341 971	5 984 404	7 139 005
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,48	2,47	2,48	2,48	2,49	2,49
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,58	2,47	2,50	2,50	2,55	2,53
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,14	0,05	0,09	0,04	0,06	0,11
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	21,18	23,87	26,64	22,17	24,47	28,99
Valeur liquidative par part (\$)	18,48	24,90	38,46	36,77	32,96	30,02

(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 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.

(3) 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.

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

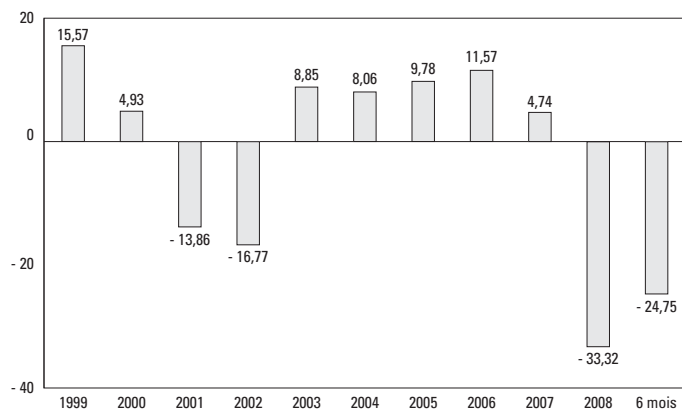
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,03 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

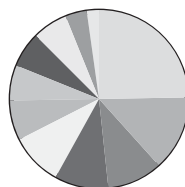
Rendements annuels (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

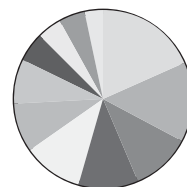
Aperçu du portefeuille

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



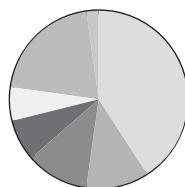
25,1	Services financiers
13,6	Énergie
10,2	Matériaux
9,7	Consommation discrétionnaire
9,5	Produits industriels
7,0	Soins de santé
6,5	Télécommunications
6,4	Technologie
6,4	Consommation courante
4,0	Services publics
(0,4)	Instruments financiers dérivés
2,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



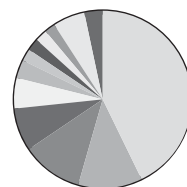
18,6	Services financiers
14,2	Énergie
10,9	Consommation discrétionnaire
10,9	Soins de santé
10,7	Consommation courante
8,9	Technologie
8,1	Télécommunications
5,2	Matériaux
4,7	Services publics
4,6	Produits industriels
3,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



43,4	États-Unis
11,8	Royaume-Uni
10,2	Japon
7,7	Allemagne
5,6	France
3,4	Canada
2,4	Bermudes
2,2	Suède
2,1	Italie
2,0	Australie
6,0	Autres pays**
3,2	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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,2
2. Chevron Corporation	2,4
3. AT&T	1,9
4. Royal Dutch Shell, classe A	1,8
5. Exxon Mobil Corporation	1,7
6. Pfizer	1,6
7. Merck & Co.	1,5
8. Altria Group	1,5
9. Total, série B	1,4
10. Wyeth	1,3
11. Sanofi-Aventis	1,3
12. Deutsche Bank	1,2
13. Vodafone Group	1,2
14. Sharp Corporation	1,2
15. Schering-Plough Corporation	1,2
16. Philip Morris International	1,2
17. GlaxoSmithKline	1,2
18. Verizon Communications	1,2
19. Tokyo Electric Power Company	1,2
20. StatoilHydro	1,1
21. Microsoft Corporation	1,1
22. Bunge	1,1
23. Muenchener Rueckversicherung	1,1
24. ConocoPhillips	1,1
25. Eni	1,1
Total	35,8

*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 Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T) a affiché un rendement de - 24,75 %, par rapport à - 18,08 % pour son indice de référence, l'indice mondial MSCI. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Le Fonds a dégagé un rendement inférieur à celui de son indice de référence en raison de la sélection de titres et des devises. Cela dit, le principal facteur ayant affecté le rendement du Fonds réside dans la sélection de titres au sein des secteurs de la technologie et des services financiers.

L'entreprise américaine de médias de masse CBS Corp. figure parmi les titres ayant le plus nuí au rendement au cours du semestre. La valeur du titre a en effet continué de chuter en raison des craintes liées au recul soutenu des dépenses de publicité, compte tenu du ralentissement économique mondial. Le titre de Hitachi, l'entreprise japonaise d'appareils électroniques, a également eu une incidence négative sur le rendement, la récession ayant affecté ses activités. Pour ce qui est du secteur des services financiers, le titre de Fifth Third a perdu de la valeur après que l'entreprise ait annoncé des pertes pour un troisième trimestre consécutif. Le conseiller en valeurs a ainsi liquidé la position après examen des résultats de recherches et conclu que les perspectives en matière de bénéfices s'étaient détériorées, augmentant du coup le risque de nationalisation.

Sur une note positive, le titre de l'entreprise mondiale de soins de santé Schering-Plough a grimpé après qu'elle ait accepté une fusion avec Merck dans le cadre d'une transaction en actions et en espèces qui représentait une prime importante pour les actionnaires de Schering-Plough. Les compagnies d'assurances Munich Re et Royal & SunAlliance ont contribué au rendement, puisque les investisseurs ont commencé à récompenser les entreprises ayant une exposition limitée aux actifs à risque élevé. En outre, la valeur du titre du réassureur allemand Munich Re a grimpé en raison des attentes liées aux sorties de capitaux issues du secteur de la réassurance, plus particulièrement des fonds de couverture. Puisque l'entreprise jouit d'une des meilleures capitalisations au sein de l'industrie, les investisseurs ont jugé que Munich Re bénéficierait des sorties de capitaux.

Événements récents

L'anxiété accrue des investisseurs a donné lieu à d'importantes anomalies au sein du marché et à un environnement particulièrement fertile pour ce qui est des investissements de style valeur. Les titres de valeur les plus intéressants se négocient actuellement en fonction d'un escompte très important par rapport au marché, et l'occasion de valeur est remarquablement diversifiée, étant répartie à l'échelle de la plupart des secteurs.

Au fur et à mesure que la crise s'atténue et que l'aversion au risque s'estompe, le conseiller en valeurs s'attend à une correction des incongruités, laquelle alimentera une puissante reprise pour les titres de style valeur. L'histoire démontre que ces titres dégagent un rendement nettement supérieur à long terme, particulièrement dans la foulée des marchés baissiers et souvent pendant de longues périodes.

Toutefois, l'approche de placement du conseiller en valeurs ne tient pas compte de l'évaluation en tant que facteur isolé : ce dernier soupèse l'occasion liée à l'achat de titres aux cours intéressants en fonction des risques qui alimentent l'anxiété des investisseurs et rendent les titres abordables. Ces risques sont particulièrement prononcés dans l'environnement actuel. Avec la détérioration de l'économie et la confusion au sein du système financier à l'échelle mondiale, certaines entreprises éprouvent de la difficulté à dégager les sommes requises pour poursuivre les transactions. Les perspectives en matière de bénéfices sont également extrêmement incertaines pour nombre d'industries. En outre, les mesures imprévisibles des gouvernements font en sorte qu'il s'avère périlleux de tenter de prédire l'avenir.

Le conseiller en valeurs a ainsi repositionné le portefeuille en mettant l'accent sur les titres de valeur affichant des bilans solides, ayant une bonne part de marché et dégagant des flux de trésorerie apparents qui leur permettront de composer avec le ralentissement. En revanche, compte tenu de leur sensibilité au cycle économique, nombre de ces entreprises devraient également dégager un bon rendement en période de reprise. Le vaste bassin d'occasions de valeur a permis au conseiller de profiter de cette situation sans pour autant sacrifier son approche disciplinée axée sur la valeur. Le portefeuille se négocie toujours en deçà de la valeur comptable et en fonction d'escomptes importants par rapport au marché. De plus, l'étendue de l'occasion de valeur signifie que le portefeuille est moins exposé qu'en temps normal au risque lié aux secteurs de même qu'à tout événement économique précis.

Le conseiller en valeurs a réduit l'exposition à certaines entreprises de ressources, surtout celles ayant des bilans fragiles ou des bénéfices qui subissent des pressions très importantes en raison de la récession. Toutefois, il conserve une exposition importante aux titres pro-cycliques affichant des cours intéressants, comme BASF.

Le conseiller en valeurs continue de préconiser le secteur malmené des services financiers, en ayant toutefois modifié certaines positions. Il a en effet liquidé les titres de banques comme Royal Bank of Scotland et Citigroup, lesquelles sont davantage exposées au risque de dilution ou de nationalisation qui menace l'industrie bancaire. Les autres titres du secteur des services financiers sont plus diversifiés et comprennent des entreprises qui exercent leurs activités dans différentes régions et qui exploitent divers créneaux. Ces titres sont répartis de façon plutôt égale entre les banques et les assureurs.

Les entreprises de télécommunication sont davantage protégées contre les effets de la récession, puisqu'elles génèrent de solides flux de trésorerie, mais les investisseurs craignent toutefois qu'un ralentissement important des dépenses des consommateurs et des entreprises les empêche de maintenir leurs dividendes. La recherche du conseiller en valeurs laisse entendre que ces craintes sont exagérées. En règle générale, il existe trois catégories de dépenses en capital pour les entreprises de télécommunications : les nouveaux services, l'expansion des services existants et le maintien de ces services. Nombreux sont les investisseurs qui ne tiennent pas compte du fait que la première catégorie de dépenses en capital représente la consommation discrétionnaire et que la deuxième catégorie est liée à l'affaiblissement de la demande. Si une pression devait s'exercer sur les flux de trésorerie, ces deux catégories de dépenses pourraient être aisément réduites sans affecter les dividendes.

Les revenus des entreprises de soins de santé sont tributaires des expirations de brevets, de la concurrence liée aux médicaments génériques et des perspectives incertaines quant aux nouveaux médicaments. Toutefois, ces entreprises génèrent également des flux de trésorerie importants, ce qui ne dépend pas du cycle économique. Elles affichent aussi des marges d'exploitation intéressantes qui, conjuguées à une réduction des capacités issue de la récente vague de fusions et acquisitions, devraient permettre aux joueurs importants de protéger la croissance des bénéfices malgré les reculs de produits.

Pour ce qui est du secteur de la consommation courante, le conseiller en valeurs a procédé à l'achat des titres des entreprises américaines de transformation alimentaire Archer Daniels Midland et Bunge, qui transforment des grains céréaliers, des plantes oléagineuses et des fèves de soya en divers aliments et produits industriels à l'échelle mondiale. Le cours des titres a dégringolé avec la baisse de la demande mondiale pour ces produits et l'effondrement des prix des biens agricoles. Toutefois, le conseiller en valeurs s'attend à ce que les bénéfices s'avèrent supérieurs aux attentes du marché, puisque ces entreprises ont recours à leur pouvoir de négociation, leurs forces technologiques et leur flexibilité de production mondiale pour s'adapter aux conditions à court terme. En outre, elles ont peu de dettes et génèrent des flux de trésorerie sains, en plus de se négocier en fonction d'escomptes importants par rapport à d'autres titres de biens ménagers.

En conclusion, le conseiller en valeurs estime que le portefeuille est bien positionné pour faire preuve de résilience en période de ralentissement économique potentiellement prolongé et pour saisir les très importantes occasions de valeur à long terme lorsque la confiance des investisseurs s'améliorera et que les marchés boursiers connaîtront une reprise.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 208 875 \$ (357 370 \$ au 30 septembre 2008).

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 terminé le 31 mars 2009 et pour les quatre derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (10 mois)* \$
Actif net au début de la période	5,87	9,75	10,07	9,83	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	0,09	0,25	0,32	0,29	0,20
Total des charges	(0,06)	(0,20)	(0,27)	(0,25)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,34)	(0,55)	0,59	0,41	0,46
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,19)	(2,61)	(0,62)	0,69	(0,16)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	—	(0,01)	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,50)	(3,11)	0,01	1,14	0,30
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—
des dividendes	0,03	0,06	0,05	0,04	—
des gains en capital	—	0,22	—	—	—
remboursement de capital	0,24	0,54	0,79	0,80	0,63
Distributions totales⁽³⁾	0,27	0,82	0,84	0,84	0,63
Actif net à la fin de la période	4,17	5,87	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 ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

*Début des opérations en décembre 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (10 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	40 080	64 590	97 204	56 233	16 816
Nombre de parts en circulation	9 587 813	10 971 313	9 959 235	5 583 421	1 710 004
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,48	2,47	2,48	2,48	2,49
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,57	2,47	2,51	2,54	2,74
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,14	0,05	0,09	0,04	0,06
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	21,18	23,87	26,64	22,17	24,47
Valeur liquidative par part (\$)	4,18	5,89	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en décembre 2004

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

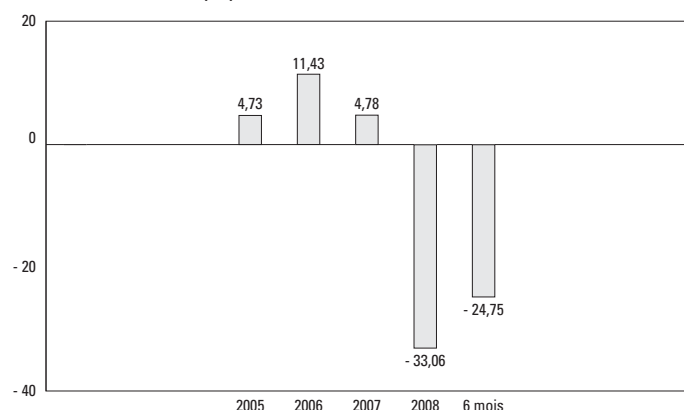
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,03 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

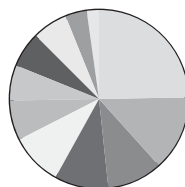
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

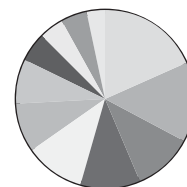
Aperçu du portefeuille

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



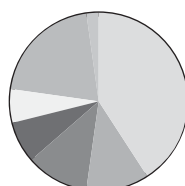
- 25,1 Services financiers
- 13,6 Énergie
- 10,2 Matériaux
- 9,7 Consommation discrétionnaire
- 9,5 Produits industriels
- 7,0 Soins de santé
- 6,5 Télécommunications
- 6,4 Technologie
- 6,4 Consommation courante
- 4,0 Services publics
- (0,4) Instruments financiers dérivés
- 2,0 Trésorerie et équivalents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

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



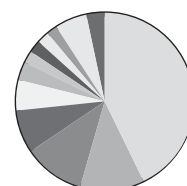
- 18,6 Services financiers
- 14,2 Énergie
- 10,9 Consommation discrétionnaire
- 10,9 Soins de santé
- 10,7 Consommation courante
- 8,9 Technologie
- 8,1 Télécommunications
- 5,2 Matériaux
- 4,7 Services publics
- 4,6 Produits industriels
- 3,2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



- 43,4 États-Unis
- 11,8 Royaume-Uni
- 10,2 Japon
- 7,7 Allemagne
- 5,6 France
- 3,4 Canada
- 2,4 Bermudes
- 2,2 Suède
- 2,1 Italie
- 2,0 Australie
- 6,0 Autres pays**
- 3,2 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 2 % 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	3,2
2. Chevron Corporation	2,4
3. AT&T	1,9
4. Royal Dutch Shell, classe A	1,8
5. Exxon Mobil Corporation	1,7
6. Pfizer	1,6
7. Merck & Co.	1,5
8. Altria Group	1,5
9. Total, série B	1,4
10. Wyeth	1,3
11. Sanofi-Aventis	1,3
12. Deutsche Bank	1,2
13. Vodafone Group	1,2
14. Sharp Corporation	1,2
15. Schering-Plough Corporation	1,2
16. Philip Morris International	1,2
17. GlaxoSmithKline	1,2
18. Verizon Communications	1,2
19. Tokyo Electric Power Company	1,2
20. StatoilHydro	1,1
21. Microsoft Corporation	1,1
22. Bunge	1,1
23. Muenchener Rueckversicherung	1,1
24. ConocoPhillips	1,1
25. Eni	1,1
Total	35,8

*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 1^{er} décembre 2004, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Actions mondiales valeur 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

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie A) a affiché un rendement de - 18,56 %, par rapport à - 18,08 % pour l'indice de référence du Fonds, l'indice mondial MSCI. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Dans l'ensemble, la répartition d'actif a compensé les effets négatifs des devises et de la sélection de titres. La région ayant le plus nui au rendement relatif est l'Europe continentale, les titres allemands du secteur des services financiers Commerzbank et Deutsche Postbank ayant chuté de façon marquée. Le Royaume-Uni a dégagé la meilleure valeur relative, les récents ajouts de Rio Tinto et Standard Chartered ayant contribué au rendement.

Les activités au sein du portefeuille se sont avérées inhabituellement élevées au cours du dernier semestre. Le conseiller en valeurs a profité des périodes de ventes irréflechies sur les marchés pour ajouter neuf nouveaux titres. Il s'agit de Fanuc, l'entreprise d'automatisation japonaise, Rio Tinto, l'entreprise minière du Royaume-Uni, Standard Chartered, la banque asiatique axée sur les marchés émergents, Kraft, l'entreprise américaine d'aliments et de boissons, Shin-Etsu Chemical du Japon, Schlumberger, l'entreprise pétrolière de services américaine et les entreprises énergétiques Royal Dutch Shell, EOG Resources et PetroChina. Ces entreprises ont déjà été cernées comme étant des candidates potentielles d'achat, si les évaluations deviennent suffisamment intéressantes. Cela dit, le conseiller en valeurs a éliminé dix positions : ICICI Bank de l'Inde, Portugal Telecom, Premier Foods du Royaume-Uni, Weir Group, la firme d'ingénierie du Royaume-Uni, les entreprises de services financiers allemandes Deutsche Postbank et Commerzbank, Wyeth, la compagnie pharmaceutique américaine, Wolseley, le marchand de matériaux de construction du Royaume-Uni, Orix, l'entreprise de services financiers japonaise et Dow Chemical aux États-Unis. Un certain nombre de ces ventes ont découlé des préoccupations commerciales sous-jacentes, alors que d'autres étaient basées sur l'évaluation. Dans l'ensemble, le conseiller en valeurs estime que ces changements ont bonifié la qualité globale du portefeuille.

Événements récents

Au cours du quatrième trimestre de 2008 et des deux premiers mois de 2009, des ventes agressives ont eu lieu, alimentées par la détérioration des données économiques mondiales. Les marchés ont connu une reprise au cours du mois de mars, ce qui a compensé une partie des pertes, dans l'espoir que les mesures agressives prises par les gouvernements et les autorités monétaires finissent par porter leurs fruits. L'objectif ultime consiste à stabiliser et à restaurer la confiance envers le système financier mondial.

Le monde entier connaît un ralentissement synchronisé et le recul le plus important semble s'effectuer dans des pays dont la croissance dépend des exportations. Singapour et le Japon ont affiché des données particulièrement faibles. À Singapour, le produit intérieur brut (PIB) a reculé de plus de 16 % sur une base annualisée au quatrième trimestre de 2008, et de 12 % au Japon. Même la Chine, dont les données économiques ne sont pas aussi transparentes, a dévoilé des baisses marquées sur les plans de l'exportation et de l'importation de 25 %. Ces données confirment ce que les entreprises affirment depuis un certain temps ; les niveaux d'activité ont chuté de façon dramatique et la visibilité est très faible. Même les entreprises bien diversifiées offrant de grandes marques mondiales souffrent de la situation. Par exemple, Samsung Electronics, une des positions de base à long terme du portefeuille, a récemment dévoilé ses toutes premières pertes trimestrielles. Aucune entreprise n'est à l'abri et l'idée que l'Asie et les marchés émergents puissent éviter les problèmes de l'Ouest a bel et bien été démentie.

Les entreprises réduisent les coûts là où elles le peuvent, ce qui se traduit par une hausse marquée du taux de chômage à l'échelle mondiale. Cette situation s'est soldée par une baisse du niveau de confiance des consommateurs, qui a atteint des creux de plusieurs décennies. Les gouvernements et les autorités monétaires n'ont pas pris le recul de l'économie à la légère. La plupart des pays ont mis en place des mesures pour tenter de stimuler leur économie intérieure. Les programmes les plus agressifs ont émané du Royaume-Uni et des États-Unis, où un assouplissement quantitatif est en cours. De plus, le secrétaire du Trésor américain semble avoir recouvré un peu de crédibilité après un début peu reluisant, ayant annoncé un programme de placement en partenariat privé, un plan à deux volets visant à désengorger les bilans des banques de ce qu'on appelle maintenant les actifs traditionnels. Les décideurs du Royaume-Uni et des États-Unis semblent avoir été les plus agressifs jusqu'à maintenant, mais ultimement, ils devront payer le prix de leurs actions. La dette qui devra être remboursée par les générations futures pourrait bien changer le rang de ces deux pays dans l'ordre économique mondial.

Les déséquilibres mondiaux sont devenus la norme du marché pour les prochaines années, même si l'on croyait que les surplus structurels des pays asiatiques pourraient financer la consommation excessive des pays de l'ouest à très long terme. Cette situation a incité nombre de pays à mettre en place des mécanismes plus agressifs et plus complexes pour profiter de cette tendance. Une bonne partie du levier a été utilisée pour optimiser les rendements. Malheureusement, les participants au sein du marché réapprennent que le levier est plus efficace vers le bas que vers le haut. Les plans les plus récents énoncés par le Trésor américain semblent plus efficaces que les efforts précédents, mais lorsqu'il s'agit de faire en sorte que les banques vendent leurs actifs traditionnels aux investisseurs privés, l'enjeu visant à déterminer le prix réel du marché demeure complexe. Le processus de désendettement mondial se maintiendra, malgré les efforts proactifs de plusieurs gouvernements et autorités monétaires. Dans le meilleur des cas, les plans atténueront la chute.

Les marchés ont été saisis de panique à quelques reprises au cours des six derniers mois et la presse financière continue de spéculer quant à l'avenir du capitalisme. Les processus de placement du conseiller en valeurs et son orientation sont demeurés inchangés au cours de la période. Il continue de privilégier les entreprises ayant une bonne équipe de direction, de solides modèles d'affaires et des bilans sains et nombre des titres inclus au portefeuille sont des chefs de file dans leur domaine. Le conseiller en valeurs estime que les marchés boursiers demeureront volatils pendant un certain temps et poursuivra sa recherche d'opportunités en ajoutant des positions ou en les éliminant, ou en introduisant de nouvelles entreprises au portefeuille.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 84 744 \$ (178 832 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (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 terminé le 31 mars 2009 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 de changements importants pour le Fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, le rendement de ce Fonds pour le dernier semestre est présenté 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 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	8,25	10,70	10,37	9,60	8,82	8,21
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,10	0,36	0,08	0,07	0,03	–
Total des charges	(0,09)	(0,26)	(0,34)	(0,32)	(0,30)	(0,30)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,26)	0,53	0,83	0,40	(0,94)	(0,07)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,30)	(2,84)	0,02	0,63	2,05	1,07
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)	–	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,56)	(2,23)	0,59	0,78	0,84	0,70
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
des dividendes	–	–	–	–	–	–
des gains en capital	–	–	–	–	–	–
remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions totales⁽³⁾	–	–	–	–	–	–
Actif net à la fin de la période	6,71	8,25	10,70	10,37	9,60	8,82

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	101 347	128 805	87 750	113 704	144 555	172 314
Nombre de parts en circulation	15 061 323	15 588 576	8 200 554	10 962 872	15 055 951	19 545 456
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,54	2,64	3,02	3,23	3,25	3,24
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,68	2,67	3,07	3,23	3,27	3,24
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,18	0,18	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	23,70	92,71	2,04	2,33	24,98	1,76
Valeur liquidative par part (\$)	6,73	8,26	10,70	10,37	9,60	8,82

(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 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.

(3) 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 impossibles 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.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,19 %. 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 :

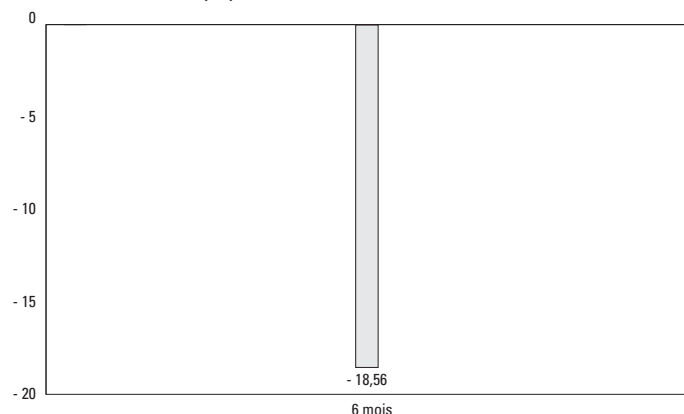
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,09 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

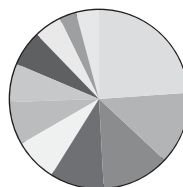
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois se terminant le 31 mars 2009. Il indique également, 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.

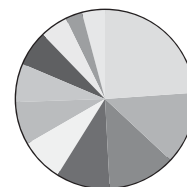
Aperçu du portefeuille

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



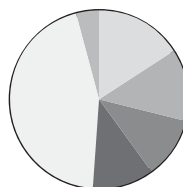
24,0	Services financiers
13,1	Produits industriels
12,2	Technologie
9,8	Soins de santé
7,8	Consommation courante
7,7	Énergie
6,8	Télécommunications
6,6	Consommation discrétionnaire
4,9	Services publics
3,2	Matériaux
3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



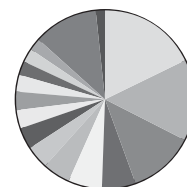
20,0	Services financiers
14,8	Technologie
12,9	Énergie
12,2	Produits industriels
10,5	Soins de santé
8,7	Consommation courante
6,0	Matériaux
4,9	Consommation discrétionnaire
4,3	Télécommunications
4,2	Services publics
1,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



18,0	États-Unis
14,7	Royaume-Uni
12,0	Japon
6,0	Allemagne
6,0	Suisse
5,1	Italie
4,1	Suède
4,0	Brésil
3,4	Corée du Sud
3,3	Taiwan
2,9	Hong Kong
2,5	Luxembourg
2,5	France
2,3	Australie
11,7	Autres pays**
1,5	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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Petroleo Brasileiro, C.A.A.E.	4,0
2. Zurich Financial Services	3,4
3. Samsung Electronics, C.I.A.E.	3,4
4. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, C.A.A.E.	3,3
5. Eni	3,3
6. Intel Corporation	3,2
7. Canon	3,1
8. E.ON	3,0
9. Swire Pacific, classe A	2,9
10. Vodafone Group	2,8
11. Johnson & Johnson	2,7
12. Roche Holding	2,5
13. Standard Chartered	2,5
14. Tenaris, C.A.A.E.	2,5
15. Schneider Electric	2,5
16. Rio Tinto	2,4
17. QBE Insurance Group	2,3
18. Procter & Gamble	2,3
19. Philip Morris International	2,1
20. Adidas	2,0
21. United Technologies Corporation	2,0
22. AstraZeneca	1,9
23. Telefonaktiebolaget LM Ericsson, classe B	1,9
24. Takeda Pharmaceutical Company	1,9
25. Intesa Sanpaolo	1,8
Total	65,7

*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 D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (parts de catégorie T) a affiché un rendement de - 18,51 %, par rapport à - 18,08 % pour l'indice de référence du Fonds, l'indice mondial MSCI. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Dans l'ensemble, la répartition d'actif a compensé les effets négatifs des devises et de la sélection de titres. La région ayant le plus nui au rendement relatif est l'Europe continentale, les titres allemands du secteur des services financiers Commerzbank et Deutsche Postbank ayant chuté de façon marquée. Le Royaume-Uni a dégagé la meilleure valeur relative, les récents ajouts de Rio Tinto et Standard Chartered ayant contribué au rendement.

Les activités au sein du portefeuille se sont avérées inhabituellement élevées au cours du dernier semestre. Le conseiller en valeurs a profité des périodes de ventes irréflechies sur les marchés pour ajouter neuf nouveaux titres. Il s'agit de Fanuc, l'entreprise d'automatisation japonaise, Rio Tinto, l'entreprise minière du Royaume-Uni, Standard Chartered, la banque asiatique axée sur les marchés émergents, Kraft, l'entreprise américaine d'aliments et de boissons, Shin-Etsu Chemical du Japon, Schlumberger, l'entreprise pétrolière de services américaine et les entreprises énergétiques Royal Dutch Shell, EOG Resources et PetroChina. Ces entreprises ont déjà été cernées comme étant des candidates potentielles d'achat, si les évaluations deviennent suffisamment intéressantes. Cela dit, le conseiller en valeurs a éliminé dix positions : ICICI Bank de l'Inde, Portugal Telecom, Premier Foods du Royaume-Uni, Weir Group, la firme d'ingénierie du Royaume-Uni, les entreprises de services financiers allemandes Deutsche Postbank et Commerzbank, Wyeth, la compagnie pharmaceutique américaine, Wolseley, le marchand de matériaux de construction du Royaume-Uni, Orix, l'entreprise de services financiers japonaise et Dow Chemical aux États-Unis. Un certain nombre de ces ventes ont découlé des préoccupations commerciales sous-jacentes, alors que d'autres étaient basées sur l'évaluation. Dans l'ensemble, le conseiller en valeurs estime que ces changements ont bonifié la qualité globale du portefeuille.

Événements récents

Au cours du quatrième trimestre de 2008 et des deux premiers mois de 2009, des ventes agressives ont eu lieu, alimentées par la détérioration des données économiques mondiales. Les marchés ont connu une reprise au cours du mois de mars, ce qui a compensé une partie des pertes, dans l'espoir que les mesures agressives prises par les gouvernements et les autorités monétaires finissent par porter leurs fruits. L'objectif ultime consiste à stabiliser et à restaurer la confiance envers le système financier mondial.

Le monde entier connaît un ralentissement synchronisé et le recul le plus important semble s'effectuer dans des pays dont la croissance dépend des exportations. Singapour et le Japon ont affiché des données particulièrement faibles. À Singapour, le produit intérieur brut (PIB) a reculé de plus de 16 % sur une base annualisée au quatrième trimestre de 2008, et de 12 % au Japon. Même la Chine, dont les données économiques ne sont pas aussi transparentes, a dévoilé des baisses marquées sur les plans de l'exportation et de l'importation de 25 %. Ces données confirment ce que les entreprises affirment depuis un certain temps ; les niveaux d'activité ont chuté de façon dramatique et la visibilité est très faible. Même les entreprises bien diversifiées offrant de grandes marques mondiales souffrent de la situation. Par exemple, Samsung Electronics, une des positions de base à long terme du portefeuille, a récemment dévoilé ses toutes premières pertes trimestrielles. Aucune entreprise n'est à l'abri et l'idée que l'Asie et les marchés émergents puissent éviter les problèmes de l'Ouest a bel et bien été démentie.

Les entreprises réduisent les coûts là où elles le peuvent, ce qui se traduit par une hausse marquée du taux de chômage à l'échelle mondiale. Cette situation s'est soldée par une baisse du niveau de confiance des consommateurs, qui a atteint des creux de plusieurs décennies. Les gouvernements et les autorités monétaires n'ont pas pris le recul de l'économie à la légère. La plupart des pays ont mis en place des mesures pour tenter de stimuler leur économie intérieure. Les programmes les plus agressifs ont émané du Royaume-Uni et des États-Unis, où un assouplissement quantitatif est en cours. De plus, le secrétaire du Trésor américain semble avoir recouvré un peu de crédibilité après un début peu reluisant, ayant annoncé un programme de placement en partenariat privé, un plan à deux volets visant à désengorger les bilans des banques de ce qu'on appelle maintenant les actifs traditionnels. Les décideurs du Royaume-Uni et des États-Unis semblent avoir été les plus agressifs jusqu'à maintenant, mais ultimement, ils devront payer le prix de leurs actions. La dette qui devra être remboursée par les générations futures pourrait bien changer le rang de ces deux pays dans l'ordre économique mondial.

Les déséquilibres mondiaux sont devenus la norme du marché pour les prochaines années, même si l'on croyait que les surplus structurels des pays asiatiques pourraient financer la consommation excessive des pays de l'ouest à très long terme. Cette situation a incité nombre de pays à mettre en place des mécanismes plus agressifs et plus complexes pour profiter de cette tendance. Une bonne partie du levier a été utilisée pour optimiser les rendements. Malheureusement, les participants au sein du marché réapprennent que le levier est plus efficace vers le bas que vers le haut. Les plans les plus récents énoncés par le Trésor américain semblent plus efficaces que les efforts précédents, mais lorsqu'il s'agit de faire en sorte que les banques vendent leurs actifs traditionnels aux investisseurs privés, l'enjeu visant à déterminer le prix réel du marché demeure complexe. Le processus de désendettement mondial se maintiendra, malgré les efforts proactifs de plusieurs gouvernements et autorités monétaires. Dans le meilleur des cas, les plans atténueront la chute.

Les marchés ont été saisis de panique à quelques reprises au cours des six derniers mois et la presse financière continue de spéculer quant à l'avenir du capitalisme. Les processus de placement du conseiller en valeurs et son orientation sont demeurés inchangés au cours de la période. Il continue de privilégier les entreprises ayant une bonne équipe de direction, de solides modèles d'affaires et des bilans sains et nombre des titres inclus au portefeuille sont des chefs de file dans leur domaine. Le conseiller en valeurs estime que les marchés boursiers demeureront volatils pendant un certain temps et poursuivra sa recherche d'opportunités en ajoutant des positions ou en les éliminant, ou en introduisant de nouvelles entreprises au portefeuille.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 84 744 \$ (178 832 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation (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 terminé le 31 mars 2009 et pour la période précédente. 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 de changements importants pour le Fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, le rendement de ce Fonds pour le dernier semestre est présenté à la section « Rendement passé » alors que les faits saillants financiers sont présentés pour le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour la période précédente.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (7 mois)* \$
Actif net au début de la période	8,41	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :		
Total des produits	0,10	0,26
Total des charges	(0,09)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,25)	—
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,39)	(1,28)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(1,64)	(1,18)
Distributions :		
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—
des dividendes	0,01	0,11
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	0,34	0,38
Distributions totales ⁽³⁾	0,35	0,49
Actif net à la fin de la période	6,51	8,41

(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 mars 2008.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (7 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	7 709	11 762
Nombre de parts en circulation	1 180 706	1 396 081
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,54	2,54
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,67	2,63
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,18	0,18
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	23,70	92,71
Valeur liquidative par part (\$)	6,53	8,43

(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 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.

(3) 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 impossibles 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.

*Début des opérations en mars 2008

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,19 %. 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 :

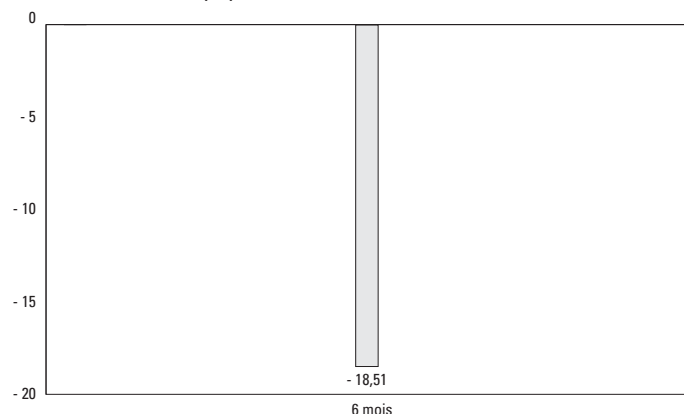
– Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,09 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

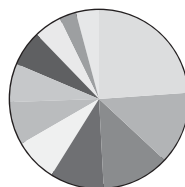
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois se terminant le 31 mars 2009. Il indique également, 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.

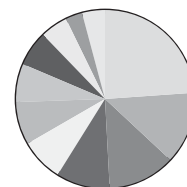
Aperçu du portefeuille

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



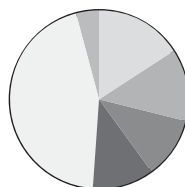
24,0	Services financiers
13,1	Produits industriels
12,2	Technologie
9,8	Soins de santé
7,8	Consommation courante
7,7	Énergie
6,8	Télécommunications
6,6	Consommation discrétionnaire
4,9	Services publics
3,2	Matériaux
3,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



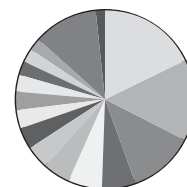
20,0	Services financiers
14,8	Technologie
12,9	Énergie
12,2	Produits industriels
10,5	Soins de santé
8,7	Consommation courante
6,0	Matériaux
4,9	Consommation discrétionnaire
4,3	Télécommunications
4,2	Services publics
1,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



18,0	États-Unis
14,7	Royaume-Uni
12,0	Japon
6,0	Allemagne
6,0	Suisse
5,1	Italie
4,1	Suède
4,0	Brésil
3,4	Corée du Sud
3,3	Taiwan
2,9	Hong Kong
2,5	Luxembourg
2,5	France
2,3	Australie
11,7	Autres pays**
1,5	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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Petroleo Brasileiro, C.A.A.E.	4,0
2. Zurich Financial Services	3,4
3. Samsung Electronics, C.I.A.E.	3,4
4. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, C.A.A.E.	3,3
5. Eni	3,3
6. Intel Corporation	3,2
7. Canon	3,1
8. E.ON	3,0
9. Swire Pacific, classe A	2,9
10. Vodafone Group	2,8
11. Johnson & Johnson	2,7
12. Roche Holding	2,5
13. Standard Chartered	2,5
14. Tenaris, C.A.A.E.	2,5
15. Schneider Electric	2,5
16. Rio Tinto	2,4
17. QBE Insurance Group	2,3
18. Procter & Gamble	2,3
19. Philip Morris International	2,1
20. Adidas	2,0
21. United Technologies Corporation	2,0
22. AstraZeneca	1,9
23. Telefonaktiebolaget LM Ericsson, classe B	1,9
24. Takeda Pharmaceutical Company	1,9
25. Intesa Sanpaolo	1,8
Total	65,7

*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

Offertes depuis le 25 janvier 2008, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Actions mondiales toute capitalisation 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

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur a affiché un rendement de - 24,56 %, par rapport à - 18,09 % pour son indice de référence, l'indice MSCI EAO. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses. Le Fonds a dégagé un rendement inférieur à celui de son indice de référence en raison de la sélection de titres et des devises. Cela dit, le principal facteur ayant affecté le rendement du Fonds réside dans la sélection de titres au sein du secteur des biens industriels et du sous-secteur des biens d'équipement.

Les titres ayant le plus nui au rendement au cours de la période sont ceux de RBS, de Renault et d'ORIX. Le cours du titre de RBS a chuté de façon abrupte en janvier en raison de deux facteurs. D'abord, l'entreprise a requis du capital additionnel, les investisseurs questionnant par la suite la pertinence du plan de sauvegarde du gouvernement du Royaume-Uni, craignant que davantage de capital ne soit requis. Le conseiller en valeurs a ainsi liquidé la position après examen des résultats de recherches et a conclu que les perspectives en matière de bénéfices s'étaient détériorées, augmentant du coup le risque de nationalisation. La faiblesse des marchés mondiaux et le scepticisme quant à la capacité de l'entreprise à atteindre ses objectifs de flux de trésorerie en 2009 ont entraîné une perte de valeur pour le constructeur automobile français Renault.

L'entreprise de financement japonaise ORIX a été touchée par les plans visant à émettre des obligations convertibles d'une valeur de 150 milliards de yens, ce qui pourrait diluer jusqu'à 20 % de la valeur pour les actionnaires existants. Le conseiller a vendu le titre d'ORIX, les pressions à court terme ayant alimenté l'incertitude. Les titres des assureurs Hiscox, Amlin et Munich Re ont contribué au rendement, puisque les investisseurs ont commencé à récompenser les entreprises ayant une exposition limitée aux actifs à risque élevé. En outre, la valeur du titre du réassureur allemand Munich Re a grimpé en raison des attentes liées aux sorties de capitaux issues du secteur de la réassurance, plus particulièrement des fonds de couverture. Puisque l'entreprise jouit d'une des meilleures capitalisations au sein de l'industrie, les investisseurs ont jugé que Munich Re bénéficierait des sorties de capitaux.

Événements récents

L'anxiété accrue des investisseurs a donné lieu à d'importantes anomalies au sein du marché et à un environnement particulièrement fertile pour ce qui est des investissements de style valeur. Les titres de valeur les plus intéressants se négocient actuellement en fonction d'un escompte très important par rapport au marché, et l'occasion de valeur est remarquablement diversifiée, étant répartie à l'échelle de la plupart des secteurs.

Au fur et à mesure que la crise s'atténue et que l'aversion au risque s'estompera, le conseiller en valeurs s'attend à une correction des incongruités, laquelle alimentera une puissante reprise pour les titres de style valeur. L'histoire démontre que ces titres dégagent un rendement nettement supérieur à long terme, particulièrement dans la foulée des marchés baissiers et souvent pendant de longues périodes.

Toutefois, l'approche de placement du conseiller en valeurs ne tient pas compte de l'évaluation en tant que facteur isolé : ce dernier soupèse l'occasion liée à l'achat de titres aux cours intéressants en fonction des risques qui alimentent l'anxiété des investisseurs et rendent les titres abordables. Ces risques sont particulièrement prononcés dans l'environnement actuel. Avec la détérioration de l'économie et la confusion au sein du système financier à l'échelle mondiale, certaines entreprises éprouvent de la difficulté à dégager les sommes requises pour poursuivre leurs opérations. Les perspectives en matière de bénéfices sont également extrêmement incertaines pour nombre d'industries. En outre, les mesures imprévisibles des gouvernements font en sorte qu'il s'avère périlleux de tenter de prédire l'avenir.

Le conseiller en valeurs a ainsi repositionné le portefeuille en mettant l'accent sur les titres de valeur affichant des bilans solides, ayant une bonne part de marché et dégagant des flux de trésorerie apparents qui leur permettront de composer avec le ralentissement. En revanche, compte tenu de leur sensibilité au cycle économique, nombre de ces entreprises devraient également dégager un bon rendement en période de reprise. Le vaste bassin d'occasions de valeur a permis au conseiller de profiter de cette situation sans pour autant sacrifier son approche disciplinée axée sur la valeur. Le portefeuille se négocie toujours en deçà de la valeur comptable et en fonction d'escomptes importants par rapport au marché. De plus, l'étendue de l'occasion de valeur signifie que le portefeuille est moins exposé qu'en temps normal au risque lié aux secteurs de même qu'à tout événement économique précis.

Le conseiller en valeurs a réduit l'exposition à certaines entreprises de ressources, surtout celles ayant des bilans fragiles ou des bénéfices qui subissent des pressions très importantes en raison de la récession. Toutefois, il conserve une exposition importante aux titres pro-cycliques affichant des cours intéressants, comme BASF.

Le conseiller en valeurs continue de préconiser le secteur malmené des services financiers, en ayant toutefois modifié certaines positions. Il a en effet liquidé les titres de banques comme Royal Bank of Scotland et Citigroup, lesquelles sont davantage exposées au risque de dilution ou de nationalisation qui menace l'industrie bancaire. Les autres titres du secteur des services financiers sont plus diversifiés et comprennent des entreprises qui exercent leurs activités dans différentes régions et qui exploitent divers créneaux. Ces titres sont répartis de façon plutôt égale entre les banques et les assureurs.

Les entreprises de télécommunication sont davantage protégées contre les effets de la récession, puisqu'elles génèrent de solides flux de trésorerie, mais les investisseurs craignent toutefois qu'un ralentissement important des dépenses des consommateurs et des entreprises les empêche de maintenir leurs dividendes. La recherche du conseiller en valeurs laisse entendre que ces craintes sont exagérées. En règle générale, il existe trois catégories de dépenses en capital pour les entreprises de télécommunications : les nouveaux services, l'expansion des services existants et le maintien de ces services. Nombreux sont les investisseurs qui ne tiennent pas compte du fait que la première catégorie de dépenses en capital représente la consommation discrétionnaire et que la deuxième catégorie est liée à l'affaiblissement de la demande. Si une pression devait s'exercer sur les flux de trésorerie, ces deux catégories de dépenses pourraient être aisément réduites sans affecter les dividendes.

Les revenus des entreprises de soins de santé sont tributaires des expirations de brevets, de la concurrence liée aux médicaments génériques et des perspectives incertaines quant aux nouveaux médicaments. Toutefois, ces entreprises génèrent également des flux de trésorerie importants, ce qui ne dépend pas du cycle économique. Elles affichent aussi des marges d'exploitation intéressantes qui, conjuguées à une réduction des capacités issue de la récente vague de fusions et acquisitions, devraient permettre aux joueurs importants de protéger la croissance des bénéfices malgré les reculs de produits.

En conclusion, le conseiller en valeurs estime que le portefeuille est bien positionné pour faire preuve de résilience en période de ralentissement économique potentiellement prolongé et pour saisir les très importantes occasions de valeur à long terme lorsque la confiance des investisseurs s'améliorera et que les marchés boursiers connaîtront une reprise.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 615 380 \$ (972 444 \$ au 30 septembre 2008).

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Fonds a reçu des revenus de dividendes de 1 372 531 \$ (232 666 \$ en 2008) et du gain en capital de 291 006 \$ (872 863 \$ en 2008) du Fonds Desjardins Marchés Émergents.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	8,87	13,64	12,47	10,96	9,29	7,84
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,11	0,45	0,41	0,38	0,32	0,24
Total des charges	(0,09)	(0,30)	(0,38)	(0,33)	(0,29)	(0,26)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,34)	(0,14)	1,00	0,26	0,27	0,16
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,76)	(4,16)	(0,10)	1,13	1,24	0,53
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)	(0,02)	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(2,09)	(4,17)	0,91	1,44	1,54	0,67

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	0,15	—	0,02	—	—	—
des gains en capital	—	0,63	0,01	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,15	0,63	0,03	—	—	—

Actif net à la fin de la période	6,55	8,87	13,64	12,47	10,96	9,29
---	-------------	-------------	--------------	--------------	--------------	-------------

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	742 524	837 625	759 432	539 337	298 636	145 943
Nombre de parts en circulation	113 141 986	94 350 732	55 614 989	43 266 898	27 254 999	15 707 642
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,58	2,63	2,77	2,79	2,80	2,80
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,67	2,63	2,79	2,82	2,85	2,89
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,16	0,14	0,11	0,08	0,10	0,17
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	18,17	18,12	24,45	17,32	20,41	34,77
Valeur liquidative par part (\$)	6,56	8,88	13,66	12,47	10,96	9,29

(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 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.

(3) 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.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,23 %. 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 :

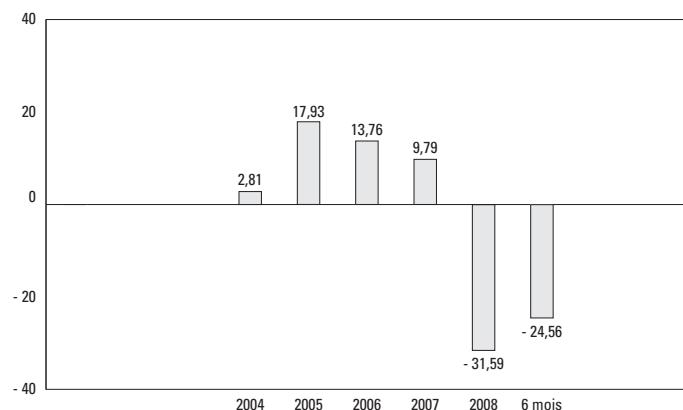
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,13 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

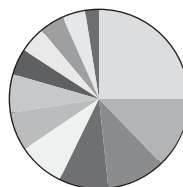
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

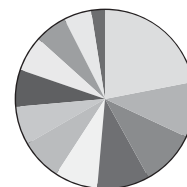
Aperçu du portefeuille

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



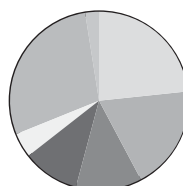
- 25,2 Services financiers
- 13,0 Matériaux
- 10,5 Consommation discrétionnaire
- 9,2 Énergie
- 8,3 Produits industriels
- 6,9 Télécommunications
- 6,8 Services publics
- 4,8 Technologie
- 4,6 Consommation courante
- 4,5 Fonds de placements étrangers
- 4,2 Soins de santé
- (0,4) Instruments financiers dérivés
- 2,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



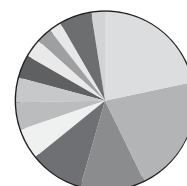
- 22,1 Services financiers
- 10,1 Énergie
- 9,8 Consommation discrétionnaire
- 9,5 Télécommunications
- 7,9 Soins de santé
- 7,5 Matériaux
- 6,9 Consommation courante
- 6,6 Produits industriels
- 6,3 Services publics
- 5,9 Technologie
- 5,1 Fonds de placements étrangers
- 2,3 Trésorerie et équivalents 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 placements étrangers
- 28,6 Autres pays*
- 2,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 21,7 Royaume-Uni
- 21,3 Japon
- 11,5 Allemagne
- 9,9 France
- 5,4 Suisse
- 5,1 Fonds de placements étrangers
- 4,4 Italie
- 4,3 Australie
- 3,3 Pays-Bas
- 2,7 Espagne
- 2,3 Suède
- 5,8 Autres pays**
- 2,3 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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Fonds Desjardins Marchés émergents, catégorie I	5,1
2. Royal Dutch Shell, classe A	2,8
3. BP	2,6
4. Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,3
5. Vodafone Group	2,1
6. Telefonica	2,0
7. GlaxoSmithKline	1,8
8. Novartis	1,7
9. Sanofi-Aventis	1,6
10. Total, série B	1,6
11. Eni	1,4
12. E.ON	1,4
13. Deutsche Bank	1,3
14. Allianz	1,3
15. BASF	1,2
16. Nestlé	1,2
17. Nokia	1,2
18. StatoilHydro	1,2
19. BNP Paribas	1,2
20. Credit Suisse Group	1,1
21. HSBC Holdings	1,1
22. Muenchener Rueckversicherung	1,1
23. Bayer	1,1
24. Koninklijke Ahold	1,1
25. Australia and New Zealand Banking Group	1,1
Total	41,6

*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 MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A) a affiché un rendement de -33,33 %, par rapport à -37,36 % pour l'indice de référence du Fonds, l'indice immobilier mondial FTSE EPRA/NAREIT. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Le rendement absolu du Fonds a profité de l'affaiblissement de la devise canadienne par rapport au dollar américain et à certaines autres devises étrangères. Le ralentissement du marché mondial des titres du secteur de l'immobilier au cours des six derniers mois a été alimenté par les éléments déclencheurs suivants : les effets du marché immobilier commercial sur le crédit disponible, et la détérioration marquée des données fondamentales de l'immobilier en raison du déclin de l'économie mondiale.

Trois grandes raisons expliquent le rendement relatif positif au cours du dernier semestre. La sous-pondération de l'Australie, des États-Unis, du Royaume-Uni et des sous-régions qui ont toutes été surclassées à l'échelle mondiale. La sélection de titres à Hong Kong, surtout les titres d'entreprises de gestion immobilière ayant une exposition d'actifs sous-jacents importante aux propriétés en Chine. Finalement, la sélection de titres au Royaume-Uni, surtout les titres de fiducies de revenu immobilières qui ont restauré leurs structures de capitaux et ont positionné leurs portefeuilles immobiliers de façon défensive.

En raison de la crise du crédit et des dommages causés aux économies mondiales, les marchés boursiers n'ont procuré aucun refuge, y compris le secteur des fiducies de revenu immobilières. Même si ce dernier a dégagé un assez bon rendement aux États-Unis au cours des neuf premiers mois de 2008 par rapport aux marchés d'Europe et d'Asie du Pacifique, les fiducies de revenu immobilières ont chuté de façon précipitée au quatrième trimestre et ont poursuivi leur déclin au premier trimestre de 2009.

Malgré une reprise du marché des fiducies de revenu immobilières américaines au milieu du mois de mars 2009, cette sous-région a affiché le pire résultat à l'échelle mondiale au cours des six derniers mois avec un rendement total de -60 %. Le Royaume-Uni et l'Australie ont suivi de près avec des rendements totaux de -54 % et de -50 %, respectivement. À l'opposé, la sous-région de l'Asie a dégagé le meilleur résultat au cours de la période. Hong Kong a affiché un rendement total de -3 % et Singapour a fini deuxième avec un rendement total de -25 %, loin derrière Hong Kong. De plus, au sein de toutes les sous-régions, la tendance vers les titres de qualité était évidente ; les entreprises aux bilans sains et dotées de bonnes équipes de gestion ont surclassé les entreprises plus faibles.

Les facteurs ayant entravé la progression du Fonds au cours des six derniers mois comprennent la surpondération du Japon, compte tenu du fait que les cours des actions dans cette sous-région ont dégagé un mauvais rendement par rapport à la moyenne des entreprises à l'échelle mondiale. La sélection de titres au Japon, particulièrement les fiducies de revenu immobilières, a nui au résultat, de même que la surpondération de l'Europe continentale, qui a connu un déclin marqué. En raison de la grande disparité entre le rendement des sous-régions au premier trimestre de 2009 et des changements des évaluations relatives, le conseiller a récemment modifié le profil du portefeuille. Il a réduit l'exposition à l'Europe continentale et a accru la pondération du Royaume-Uni et des États-Unis. Selon lui, les données fondamentales économiques et immobilières du continent se détériorent de plus en plus rapidement, alors que les marchés du Royaume-Uni et des États-Unis devraient atteindre leur creux beaucoup plus rapidement, et un certain nombre de fiducies de revenu immobilières de ces marchés tiennent déjà pleinement compte du ralentissement de l'immobilier et de ses défis au sein du marché du crédit. Le conseiller en valeurs a récemment accru l'exposition à l'Asie, de façon modeste toutefois, compte tenu du rendement nettement supérieur des entreprises immobilières de Hong Kong exposées à la Chine.

Les titres de créance et les ratios d'endettement à la hausse ont fait en sorte que quelques entreprises immobilières cotées ont dû composer avec les exigences de leurs prêteurs. Cette situation s'est traduite par la dégringolade des cours des actions vers des prix d'option, alors que les équipes de direction tentaient de calmer les banques et autres parties desquelles dépendent leurs structures de capital. Les fiducies de revenu immobilières américaines réputées Maguire Properties, General Growth Properties et ProLogic, et les fiducies de revenu immobilières australiennes GPT et Centro Properties ont connu des difficultés financières ayant entraîné un déclin marqué des cours des actions en très grande partie en raison de la santé de leur bilan plutôt qu'en raison de la qualité de leur portefeuille de propriétés. La flexibilité financière s'est avérée le sujet de discussion le plus prisé des équipes de direction des fiducies de revenu immobilières à l'échelle mondiale. Les analyses des cabinets de courtage et des médias ont soulevé les risques associés au manque de liquidité des bilans, qui s'est avéré le principal moteur des cours des actions.

La volatilité des marchés devrait se poursuivre pour les fiducies de revenu immobilières mondiales tant et aussi longtemps que les marchés du crédit demeureront restreints et qu'une pression continuera de s'exercer sur les titres financiers. En cours d'année, le conseiller en valeurs s'attend à ce que la détérioration des tendances d'exploitation sous-jacentes affecte les bénéfices des fiducies de revenu immobilières et les valeurs de capital, ce qui devrait se traduire par des manchettes négatives contribuant à la volatilité dans ce secteur. Néanmoins, la profonde correction des cours des fiducies de revenu immobilières tient vraisemblablement compte du recul des données fondamentales du marché commercial de l'immobilier et des effets de la crise du crédit.

Événements récents

La dernière période de six mois a été principalement caractérisée par des surprises négatives pour l'économie mondiale (augmentation marquée du taux de chômage, problèmes soutenus pour les institutions financières, détérioration de la croissance économique, etc.). Toutefois, des lueurs d'espoir sont apparues au cours des dernières semaines de mars et les fiducies de revenu immobilières mondiales ont connu une reprise de plus de 40 % par rapport à leur creux au début du mois. Les signes d'encouragement précoces ont connu leur apogée avec les annonces positives des membres du Sommet du G20 à Londres. Néanmoins, les marchés du crédit demeurent virtuellement gelés et les perspectives économiques devraient continuer de se détériorer pendant le reste de l'année 2009.

Ces défis augurent mal pour le marché immobilier commercial, puisque les activités de transactions ne devraient pas augmenter sans assouplissement des marchés du crédit. De plus, les données fondamentales opérationnelles devraient s'affaiblir davantage (taux d'inoccupation plus élevés, loyers moins élevés) en réaction au rendement économique moindre et au chômage. Malgré ce sombre contexte, les perspectives pour les fiducies de revenu immobilières mondiales sont prudemment optimistes, particulièrement à la lumière du processus de recapitalisation qui s'est amorcé et qui améliore la stabilité des structures de capital des fiducies de revenu immobilières dans plusieurs marchés à l'échelle mondiale.

Le conseiller en valeurs adopte une perspective très positive vis-à-vis des récentes émissions d'actions par les entreprises immobilières cotées. Le recul important des valeurs d'actif a fait en sorte que la plupart des fiducies de revenu immobilières disposent de niveaux de levier moins qu'optimaux dans un environnement difficile. Bien que la plupart des fiducies de revenu immobilières à l'échelle de la planète soient en mesure de survivre à la crise, rares sont celles qui auraient la flexibilité financière requise pour tirer profit des occasions de placement qui devraient se présenter à court terme en raison de la crise du crédit. Les émissions d'actions survenues en Australie, à Singapour et au Royaume-Uni, et qui s'amorcent aux États-Unis, renforcent les bilans des fiducies de revenu immobilières et les positionnent en tant qu'acheteurs opportunistes d'actifs en difficulté.

Une quantité importante de ventes de propriétés en difficulté surviendra en raison de la réticence des propriétaires à vendre au prix offert. Le conseiller en valeurs s'attend à ce que cette situation change au deuxième semestre de 2009 lorsque les vendeurs deviendront plus rationnels et accepteront les prix offerts et que les prêteurs commenceront à négocier leurs prêts non rentables. Il estime que cette situation constituera un indicateur positif du marché des fiducies de revenu immobilières, puisque ces dernières devraient acheter des actifs en difficulté et que les prix des actifs sous-tendront des évaluations intéressantes pour les fiducies.

Même si le secteur a connu une correction importante depuis janvier 2009, le conseiller en valeurs s'attend à ce que le rendement des fiducies de revenu immobilières mondiales s'améliore pendant le reste de l'année. Il croit que les prix du secteur sont très intéressants par rapport aux niveaux historiques et dans le contexte des perspectives à court terme de faible croissance.

Contrairement à 2008 lorsque la plupart des marchés de fiducies de revenu immobilières ont reculé en tandem pour ce qui est du rendement absolu, le premier trimestre de 2009 a dégagé un rendement plus diversifié d'une sous-région à l'autre. Le conseiller en valeurs a attentivement surveillé la sélection de titres en mettant l'accent sur la qualité.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note et des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 26 404 \$ (52 415 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Immobilier mondial (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 terminé le 31 mars 2009 et pour les deux derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois)* \$
Actif net au début de la période	5,66	8,40	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :			
Total des produits	0,10	0,28	0,19
Total des charges	(0,06)	(0,19)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,30)	(0,63)	(0,16)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,57)	(2,14)	(1,74)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,84)	(2,69)	(1,90)
Distributions :			
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	0,08	0,01	—
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,08	0,01	—
Actif net à la fin de la période	3,71	5,66	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	29 592	38 305	36 459
Nombre de parts en circulation	7 958 556	6 746 359	4 332 695
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,71	2,74	2,84
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	3,07	2,84	3,18
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,34	0,17	0,32
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	23,89	26,76	27,93
Valeur liquidative par part (\$)	3,72	5,68	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2007

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,36 %. 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 :

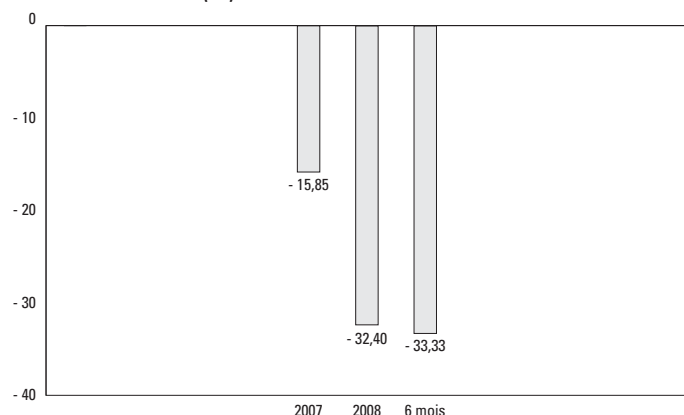
— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,26 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

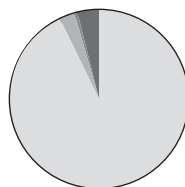
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

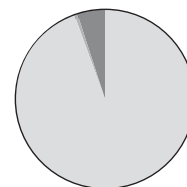
Aperçu du portefeuille

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



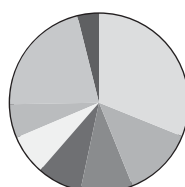
93,0	Services financiers
2,8	Produits industriels
0,5	Soins de santé
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



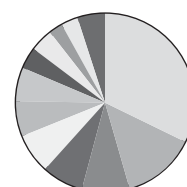
94,6	Services financiers
0,6	Produits industriels
4,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



32,4	États-Unis
13,4	Japon
8,5	Singapour
7,4	Royaume-Uni
7,3	France
6,5	Australie
5,9	Hong Kong
4,1	Îles Caimans
4,1	Canada
2,4	Bermudes
3,2	Autres pays**
4,8	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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Unibail-Rodamco (Union du Crédit-Bail Immobilier)	5,5
2. Mitsubishi Estate Company	5,1
3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,8
4. Westfield Group	4,3
5. China Resources Land	4,1
6. Mitsui Fudosan Co.	3,7
7. Simon Property Group	3,6
8. Hang Lung Properties	3,5
9. Capitaland	3,5
10. Vornado Realty Trust	2,9
11. Public Storage	2,7
12. British Land Company	2,6
13. Kerry Properties	2,4
14. Digital Realty Trust	2,4
15. Yanlord Land Group	2,4
16. Stockland	2,2
17. Office Building Fund of Japan	2,0
18. Federal Realty Investment Trust	2,0
19. AvalonBay Communities	2,0
20. Foncière des Régions	1,7
21. Boston Properties	1,7
22. Alexandria Real Estate Equities	1,6
23. Health Care REIT	1,6
24. Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,5
25. Derwent London	1,5
Total	71,3

*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 Immobilier mondial (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T) a affiché un rendement de -33,30 %, par rapport à -37,36 % pour l'indice de référence du Fonds, l'indice immobilier mondial FTSE EPRA/NAREIT. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Le rendement absolu du Fonds a profité de l'affaiblissement de la devise canadienne par rapport au dollar américain et à certaines autres devises étrangères. Le ralentissement du marché mondial des titres du secteur de l'immobilier au cours des six derniers mois a été alimenté par les éléments déclencheurs suivants : les effets du marché immobilier commercial sur le crédit disponible, et la détérioration marquée des données fondamentales de l'immobilier en raison du déclin de l'économie mondiale.

Trois grandes raisons expliquent le rendement relatif positif au cours du dernier semestre. La sous-pondération de l'Australie, des États-Unis, du Royaume-Uni et des sous-régions qui ont toutes été surclassées à l'échelle mondiale. La sélection de titres à Hong Kong, surtout les titres d'entreprises de gestion immobilière ayant une exposition d'actifs sous-jacents importante aux propriétés en Chine. Finalement, la sélection de titres au Royaume-Uni, surtout les titres de fiducies de revenu immobilières qui ont restauré leurs structures de capitaux et ont positionné leurs portefeuilles immobiliers de façon défensive.

En raison de la crise du crédit et des dommages causés aux économies mondiales, les marchés boursiers n'ont procuré aucun refuge, y compris le secteur des fiducies de revenu immobilières. Même si ce dernier a dégagé un assez bon rendement aux États-Unis au cours des neuf premiers mois de 2008 par rapport aux marchés d'Europe et d'Asie du Pacifique, les fiducies de revenu immobilières ont chuté de façon précipitée au quatrième trimestre et ont poursuivi leur déclin au premier trimestre de 2009.

Malgré une reprise du marché des fiducies de revenu immobilières américaines au milieu du mois de mars 2009, cette sous-région a affiché le pire résultat à l'échelle mondiale au cours des six derniers mois avec un rendement total de -60 %. Le Royaume-Uni et l'Australie ont suivi de près avec des rendements totaux de -54 % et de -50 %, respectivement. À l'opposé, la sous-région de l'Asie a dégagé le meilleur résultat au cours de la période. Hong Kong a affiché un rendement total de -3 % et Singapour a fini deuxième avec un rendement total de -25 %, loin derrière Hong Kong. De plus, au sein de toutes les sous-régions, la tendance vers les titres de qualité était évidente ; les entreprises aux bilans sains et dotées de bonnes équipes de gestion ont surclassé les entreprises plus faibles.

Les facteurs ayant entravé la progression du Fonds au cours des six derniers mois comprennent la surpondération du Japon, compte tenu du fait que les cours des actions dans cette sous-région ont dégagé un mauvais rendement par rapport à la moyenne des entreprises à l'échelle mondiale. La sélection de titres au Japon, particulièrement les fiducies de revenu immobilières, a nui au résultat, de même que la surpondération de l'Europe continentale, qui a connu un déclin marqué. En raison de la grande disparité entre le rendement des sous-régions au premier trimestre de 2009 et des changements des évaluations relatives, le conseiller a récemment modifié le profil du portefeuille. Il a réduit l'exposition à l'Europe continentale et a accru la pondération du Royaume-Uni et des États-Unis. Selon lui, les données fondamentales économiques et immobilières du continent se détériorent de plus en plus rapidement, alors que les marchés du Royaume-Uni et des États-Unis devraient atteindre leur creux beaucoup plus rapidement, et un certain nombre de fiducies de revenu immobilières de ces marchés tiennent déjà pleinement compte du ralentissement de l'immobilier et de ses défis au sein du marché du crédit. Le conseiller en valeurs a récemment accru l'exposition à l'Asie, de façon modeste toutefois,

compte tenu du rendement nettement supérieur des entreprises immobilières de Hong Kong exposées à la Chine.

Les titres de créance et les ratios d'endettement à la hausse ont fait en sorte que quelques entreprises immobilières cotées ont dû composer avec les exigences de leurs prêteurs. Cette situation s'est traduite par la dégringolade des cours des actions vers des prix d'option, alors que les équipes de direction tentaient de calmer les banques et autres parties desquelles dépendent leurs structures de capital. Les fiducies de revenu immobilières américaines réputées Maguire Properties, General Growth Properties et ProLogic, et les fiducies de revenu immobilières australiennes GPT et Centro Properties ont connu des difficultés financières ayant entraîné un déclin marqué des cours des actions en très grande partie en raison de la santé de leur bilan plutôt qu'en raison de la qualité de leur portefeuille de propriétés. La flexibilité financière s'est avérée le sujet de discussion le plus prisé des équipes de direction des fiducies de revenu immobilières à l'échelle mondiale. Les analyses des cabinets de courtage et des médias ont soulevé les risques associés au manque de liquidité des bilans, qui s'est avéré le principal moteur des cours des actions.

La volatilité des marchés devrait se poursuivre pour les fiducies de revenu immobilières mondiales tant et aussi longtemps que les marchés du crédit demeureront restreints et qu'une pression continuera de s'exercer sur les titres financiers. En cours d'année, le conseiller en valeurs s'attend à ce que la détérioration des tendances d'exploitation sous-jacentes affecte les bénéfices des fiducies de revenu immobilières et les valeurs de capital, ce qui devrait se traduire par des manchettes négatives contribuant à la volatilité dans ce secteur. Néanmoins, la profonde correction des cours des fiducies de revenu immobilières tient vraisemblablement compte du recul des données fondamentales du marché commercial de l'immobilier et des effets de la crise du crédit.

Événements récents

La dernière période de six mois a été principalement caractérisée par des surprises négatives pour l'économie mondiale (augmentation marquée du taux de chômage, problèmes soutenus pour les institutions financières, détérioration de la croissance économique, etc.). Toutefois, des lueurs d'espoir sont apparues au cours des dernières semaines de mars et les fiducies de revenu immobilières mondiales ont connu une reprise de plus de 40 % par rapport à leur creux au début du mois. Les signes d'encouragement précoces ont connu leur apogée avec les annonces positives des membres du Sommet du G20 à Londres. Néanmoins, les marchés du crédit demeurent virtuellement gelés et les perspectives économiques devraient continuer de se détériorer pendant le reste de l'année 2009.

Ces défis augurent mal pour le marché immobilier commercial, puisque les activités de transactions ne devraient pas augmenter sans assouplissement des marchés du crédit. De plus, les données fondamentales opérationnelles devraient s'affaiblir davantage (taux d'inoccupation plus élevés, loyers moins élevés) en réaction au rendement économique moindre et au chômage. Malgré ce sombre contexte, les perspectives pour les fiducies de revenu immobilières mondiales sont prudemment optimistes, particulièrement à la lumière du processus de recapitalisation qui s'est amorcé et qui améliore la stabilité des structures de capital des fiducies de revenu immobilières dans plusieurs marchés à l'échelle mondiale.

Le conseiller en valeurs adopte une perspective très positive vis-à-vis des récentes émissions d'actions par les entreprises immobilières cotées. Le recul important des valeurs d'actif a fait en sorte que la plupart des fiducies de revenu immobilières disposent de niveaux de levier moins qu'optimaux dans un environnement difficile. Bien que la plupart des fiducies de revenu immobilières à l'échelle de la planète soient en mesure de survivre à la crise, rares sont celles qui auraient la flexibilité financière requise pour tirer profit des occasions de placement qui devraient se présenter à court terme en raison de la crise du crédit. Les émissions d'actions survenues en Australie, à Singapour et au Royaume-Uni, et qui s'amorcent aux États-Unis, renforcent les bilans des fiducies de revenu immobilières et les positionnent en tant qu'acheteurs opportunistes d'actifs en difficulté.

Une quantité importante de ventes de propriétés en difficulté surviendra en raison de la réticence des propriétaires à vendre au prix offert. Le conseiller en valeurs s'attend à ce que cette situation change au deuxième semestre de 2009 lorsque les vendeurs deviendront plus rationnels et accepteront les prix offerts et que les prêteurs commenceront à négocier leurs prêts non rentables. Il estime que cette situation constituera un indicateur positif du marché des fiducies de revenu immobilières, puisque ces dernières devraient acheter des actifs en difficulté et que les prix des actifs sous-tendront des évaluations intéressantes pour les fiducies.

Même si le secteur a connu une correction importante depuis janvier 2009, le conseiller en valeurs s'attend à ce que le rendement des fiducies de revenu immobilières mondiales s'améliore pendant le reste de l'année. Il croit que les prix du secteur sont très intéressants par rapport aux niveaux historiques et dans le contexte des perspectives à court terme de faible croissance.

Contrairement à 2008 lorsque la plupart des marchés de fiducies de revenu immobilières ont reculé en tandem pour ce qui est du rendement absolu, le premier trimestre de 2009 a dégagé un rendement plus diversifié d'une sous-région à l'autre. Le conseiller en valeurs a attentivement surveillé la sélection de titres en mettant l'accent sur la qualité.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 26 404 \$ (52 415 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Immobilier mondial (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 terminé le 31 mars 2009 et pour les deux derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois)* \$
Actif net au début de la période	4,92	7,91	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :			
Total des produits	0,09	0,25	0,19
Total des charges	(0,05)	(0,17)	(0,17)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,13)	(0,59)	(0,15)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,61)	(1,94)	(1,66)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,71)	(2,46)	(1,81)
Distributions :			
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	0,04	0,07	0,02
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	0,13	0,47	0,52
Distributions totales⁽³⁾	0,17	0,54	0,54
Actif net à la fin de la période	3,13	4,92	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 ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

*Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	4 350	7 569	8 669
Nombre de parts en circulation	1 386 308	1 532 810	1 094 204
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,71	2,74	2,84
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	3,07	2,85	3,18
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,34	0,17	0,32
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	23,89	26,76	27,93
Valeur liquidative par part (\$)	3,14	4,94	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2007

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,36 %. 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 :

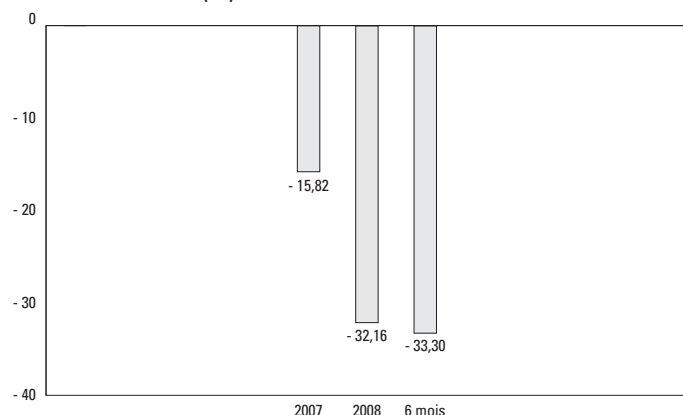
— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,26 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

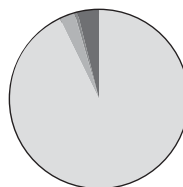
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

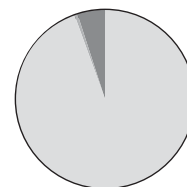
Aperçu du portefeuille

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



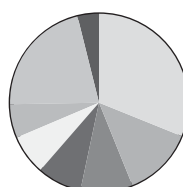
93,0	Services financiers
2,8	Produits industriels
0,5	Soins de santé
3,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



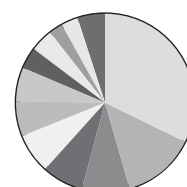
94,6	Services financiers
0,6	Produits industriels
4,8	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



32,4	États-Unis
13,4	Japon
8,5	Singapour
7,4	Royaume-Uni
7,3	France
6,5	Australie
5,9	Hong Kong
4,1	Îles Caïmans
4,1	Canada
2,4	Bermudes
3,2	Autres pays**
4,8	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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. Unibail-Rodamco (Union du Crédit-Bail Immobilier)	5,5
2. Mitsubishi Estate Company	5,1
3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,8
4. Westfield Group	4,3
5. China Resources Land	4,1
6. Mitsui Fudosan Co.	3,7
7. Simon Property Group	3,6
8. Hang Lung Properties	3,5
9. Capitaland	3,5
10. Vornado Realty Trust	2,9
11. Public Storage	2,7
12. British Land Company	2,6
13. Kerry Properties	2,4
14. Digital Realty Trust	2,4
15. Yanlord Land Group	2,4
16. Stockland	2,2
17. Office Building Fund of Japan	2,0
18. Federal Realty Investment Trust	2,0
19. AvalonBay Communities	2,0
20. Foncière des Régions	1,7
21. Boston Properties	1,7
22. Alexandria Real Estate Equities	1,6
23. Health Care REIT	1,6
24. Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,5
25. Derwent London	1,5
Total	71,3

*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 17 janvier 2007, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Immobilier mondial 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

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I) a affiché un rendement de - 32,42 %, par rapport à - 37,36 % pour l'indice de référence du Fonds, l'indice immobilier mondial FTSE EPRA/NAREIT. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Le rendement absolu du Fonds a profité de l'affaiblissement de la devise canadienne par rapport au dollar américain et à certaines autres devises étrangères. Le ralentissement du marché mondial des titres du secteur de l'immobilier au cours des six derniers mois a été alimenté par les éléments déclencheurs suivants : les effets du marché immobilier commercial sur le crédit disponible, et la détérioration marquée des données fondamentales de l'immobilier en raison du déclin de l'économie mondiale.

Trois grandes raisons expliquent le rendement relatif positif au cours du dernier semestre. La sous-pondération de l'Australie, des États-Unis, du Royaume-Uni et des sous-régions qui ont toutes été surclassées à l'échelle mondiale. La sélection de titres à Hong Kong, surtout les titres d'entreprises de gestion immobilière ayant une exposition d'actifs sous-jacents importante aux propriétés en Chine. Finalement, la sélection de titres au Royaume-Uni, surtout les titres de fiducies de revenu immobilières qui ont restauré leurs structures de capitaux et ont positionné leurs portefeuilles immobiliers de façon défensive.

En raison de la crise du crédit et des dommages causés aux économies mondiales, les marchés boursiers n'ont procuré aucun refuge, y compris le secteur des fiducies de revenu immobilières. Même si ce dernier a dégagé un assez bon rendement aux États-Unis au cours des neuf premiers mois de 2008 par rapport aux marchés d'Europe et d'Asie du Pacifique, les fiducies de revenu immobilières ont chuté de façon précipitée au quatrième trimestre et ont poursuivi leur déclin au premier trimestre de 2009.

Malgré une reprise du marché des fiducies de revenu immobilières américaines au milieu du mois de mars 2009, cette sous-région a affiché le pire résultat à l'échelle mondiale au cours des six derniers mois avec un rendement total de - 60 %. Le Royaume-Uni et l'Australie ont suivi de près avec des rendements totaux de - 54 % et de - 50 %, respectivement. À l'opposé, la sous-région de l'Asie a dégagé le meilleur résultat au cours de la période. Hong Kong a affiché un rendement total de - 3 % et Singapour a fini deuxième avec un rendement total de - 25 %, loin derrière Hong Kong. De plus, au sein de toutes les sous-régions, la tendance vers les titres de qualité était évidente ; les entreprises aux bilans sains et dotées de bonnes équipes de gestion ont surclassé les entreprises plus faibles.

Les facteurs ayant entravé la progression du Fonds au cours des six derniers mois comprennent la surpondération du Japon, compte tenu du fait que les cours des actions dans cette sous-région ont dégagé un mauvais rendement par rapport à la moyenne des entreprises à l'échelle mondiale. La sélection de titres au Japon, particulièrement les fiducies de revenu immobilières, a nui au résultat, de même que la surpondération de l'Europe continentale, qui a connu un déclin marqué. En raison de la grande disparité entre le rendement des sous-régions au premier trimestre de 2009 et des changements des évaluations relatives, le conseiller a récemment modifié le profil du portefeuille. Il a réduit l'exposition à l'Europe continentale et a accru la pondération du Royaume-Uni et des États-Unis. Selon lui, les données fondamentales économiques et immobilières du continent se détériorent de plus en plus rapidement, alors que les marchés du Royaume-Uni et des États-Unis devraient atteindre leur creux beaucoup plus rapidement, et un certain nombre de fiducies de revenu immobilières de ces marchés tiennent déjà pleinement compte du ralentissement de l'immobilier et de ses défis au sein du marché du crédit. Le conseiller en valeurs a récemment accru l'exposition à l'Asie, de façon modeste toutefois, compte tenu du rendement nettement supérieur des entreprises immobilières de Hong Kong exposées à la Chine.

Les titres de créance et les ratios d'endettement à la hausse ont fait en sorte que quelques entreprises immobilières cotées ont dû composer avec les exigences de leurs prêteurs. Cette situation s'est traduite par la dégringolade des cours des actions vers des prix d'option, alors que les équipes de direction tentaient de calmer les banques et autres parties desquelles dépendent leurs structures de capital. Les fiducies de revenu immobilières américaines réputées Maguire Properties, General Growth Properties et ProLogic, et les fiducies de revenu immobilières australiennes GPT et Centro Properties ont connu des difficultés financières ayant entraîné un déclin marqué des cours des actions en très grande partie en raison de la santé de leur bilan plutôt qu'en raison de la qualité de leur portefeuille de propriétés. La flexibilité financière s'est avérée le sujet de discussion le plus prisé des équipes de direction des fiducies de revenu immobilières à l'échelle mondiale. Les analyses des cabinets de courtage et des médias ont soulevé les risques associés au manque de liquidité des bilans, qui s'est avéré le principal moteur des cours des actions.

La volatilité des marchés devrait se poursuivre pour les fiducies de revenu immobilières mondiales tant et aussi longtemps que les marchés du crédit demeureront restreints et qu'une pression continuera de s'exercer sur les titres financiers. En cours d'année, le conseiller en valeurs s'attend à ce que la détérioration des tendances d'exploitation sous-jacentes affecte les bénéfices des fiducies de revenu immobilières et les valeurs de capital, ce qui devrait se traduire par des manchettes négatives contribuant à la volatilité dans ce secteur. Néanmoins, la profonde correction des cours des fiducies de revenu immobilières tient vraisemblablement compte du recul des données fondamentales du marché commercial de l'immobilier et des effets de la crise du crédit.

Événements récents

La dernière période de six mois a été principalement caractérisée par des surprises négatives pour l'économie mondiale (augmentation marquée du taux de chômage, problèmes soutenus pour les institutions financières, détérioration de la croissance économique, etc.). Toutefois, des lueurs d'espoir sont apparues au cours des dernières semaines de mars et les fiducies de revenu immobilières mondiales ont connu une reprise de plus de 40 % par rapport à leur creux au début du mois. Les signes d'encouragement précoces ont connu leur apogée avec les annonces positives des membres du Sommet du G20 à Londres. Néanmoins, les marchés du crédit demeurent virtuellement gelés et les perspectives économiques devraient continuer de se détériorer pendant le reste de l'année 2009.

Ces défis augurent mal pour le marché immobilier commercial, puisque les activités de transactions ne devraient pas augmenter sans assouplissement des marchés du crédit. De plus, les données fondamentales opérationnelles devraient s'affaiblir davantage (taux d'inoccupation plus élevés, loyers moins élevés) en réaction au rendement économique moindre et au chômage. Malgré ce sombre contexte, les perspectives pour les fiducies de revenu immobilières mondiales sont prudemment optimistes, particulièrement à la lumière du processus de recapitalisation qui s'est amorcé et qui améliore la stabilité des structures de capital des fiducies de revenu immobilières dans plusieurs marchés à l'échelle mondiale.

Le conseiller en valeurs adopte une perspective très positive vis-à-vis des récentes émissions d'actions par les entreprises immobilières cotées. Le recul important des valeurs d'actif a fait en sorte que la plupart des fiducies de revenu immobilières disposent de niveaux de levier moins qu'optimaux dans un environnement difficile. Bien que la plupart des fiducies de revenu immobilières à l'échelle de la planète soient en mesure de survivre à la crise, rares sont celles qui auraient la flexibilité financière requise pour tirer profit des occasions de placement qui devraient se présenter à court terme en raison de la crise du crédit. Les émissions d'actions survenues en Australie, à Singapour et au Royaume-Uni, et qui s'amorcent aux États-Unis, renforcent les bilans des fiducies de revenu immobilières et les positionnent en tant qu'acheteurs opportunistes d'actifs en difficulté.

Une quantité importante de ventes de propriétés en difficulté surviendra en raison de la réticence des propriétaires à vendre au prix offert. Le conseiller en valeurs s'attend à ce que cette situation change au deuxième semestre de 2009 lorsque les vendeurs deviendront plus rationnels et accepteront les prix offerts et que les prêteurs commenceront à négocier leurs prêts non rentables. Il estime que cette situation constituera un indicateur positif du marché des fiducies de revenu immobilières, puisque ces dernières devraient acheter des actifs en difficulté et que les prix des actifs sous-tendront des évaluations intéressantes pour les fiducies.

Même si le secteur a connu une correction importante depuis janvier 2009, le conseiller en valeurs s'attend à ce que le rendement des fiducies de revenu immobilières mondiales s'améliore pendant le reste de l'année. Il croit que les prix du secteur sont très intéressants par rapport aux niveaux historiques et dans le contexte des perspectives à court terme de faible croissance.

Contrairement à 2008 lorsque la plupart des marchés de fiducies de revenu immobilières ont reculé en tandem pour ce qui est du rendement absolu, le premier trimestre de 2009 a dégagé un rendement plus diversifié d'une sous-région à l'autre. Le conseiller en valeurs a attentivement surveillé la sélection de titres en mettant l'accent sur la qualité.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins. 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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Fonds Desjardins Immobilier mondial (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 le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour les deux derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois)* \$
Actif net au début de la période	5,79	8,56	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :			
Total des produits	0,10	0,27	0,20
Total des charges	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,31)	(0,64)	(0,11)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,48)	(2,34)	(1,54)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,70)	(2,72)	(1,47)
Distributions :			
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	0,17	0,22	—
des gains en capital	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,17	0,22	—
Actif net à la fin de la période	3,76	5,79	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	67 700	68 586	56 954
Nombre de parts en circulation	17 926 778	11 816 188	6 636 993
Ratio des frais de gestion (%) ^{(1) (4)}	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,34	0,17	0,32
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	23,89	26,76	27,93
Valeur liquidative par part (\$)	3,78	5,80	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 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.

(3) 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.

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

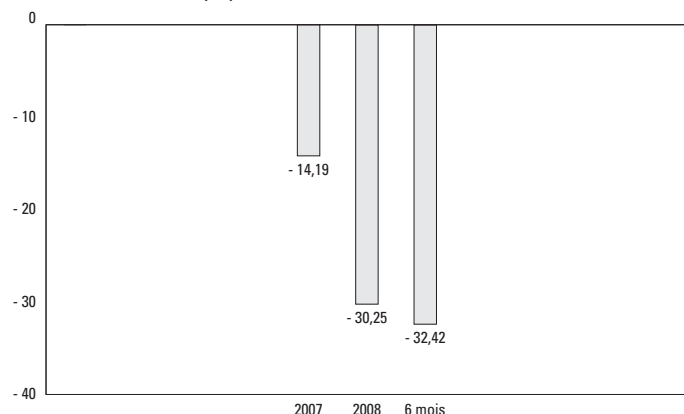
*Début des opérations en janvier 2007

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

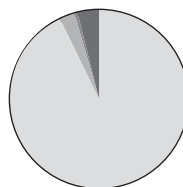
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

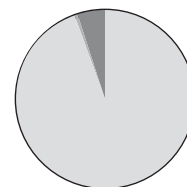
Aperçu du portefeuille

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



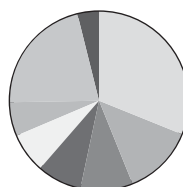
- 93,0 Services financiers
- 2,8 Produits industriels
- 0,5 Soins de santé
- 3,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



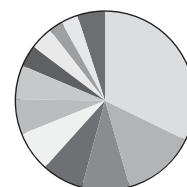
- 94,6 Services financiers
- 0,6 Produits industriels
- 4,8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 32,4 États-Unis
- 13,4 Japon
- 8,5 Singapour
- 7,4 Royaume-Uni
- 7,3 France
- 6,5 Australie
- 5,9 Hong Kong
- 4,1 Îles Caimans
- 4,1 Canada
- 2,4 Bermudes
- 3,2 Autres pays**
- 4,8 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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Unibail-Rodamco (Union du Crédit-Bail Immobilier)	5,5
2. Mitsubishi Estate Company	5,1
3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,8
4. Westfield Group	4,3
5. China Resources Land	4,1
6. Mitsui Fudosan Co.	3,7
7. Simon Property Group	3,6
8. Hang Lung Properties	3,5
9. Capitaland	3,5
10. Vornado Realty Trust	2,9
11. Public Storage	2,7
12. British Land Company	2,6
13. Kerry Properties	2,4
14. Digital Realty Trust	2,4
15. Yanlord Land Group	2,4
16. Stockland	2,2
17. Office Building Fund of Japan	2,0
18. Federal Realty Investment Trust	2,0
19. AvalonBay Communities	2,0
20. Foncière des Régions	1,7
21. Boston Properties	1,7
22. Alexandria Real Estate Equities	1,6
23. Health Care REIT	1,6
24. Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,5
25. Derwent London	1,5
Total	71,3

*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 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 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 de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Actions mondiales petite capitalisation a affiché un rendement de - 27,64 %, par rapport à - 21,61 % pour l'indice de référence du Fonds, l'indice S & P développé, petite capitalisation. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

GlobeFlex Capital, L.P.

Les marchés mondiaux ont continué de chuter au cours de la période de six mois terminée le 31 mars 2009, alimentés par les craintes soutenues des investisseurs relativement à la crise mondiale du crédit et des liquidités, et à l'effondrement des institutions financières. La liquidation sur le marché boursier a été irréfléchie, et elle a touché tous les pays, secteurs et styles de placement. Les investisseurs ont réduit leurs horizons de placement et sont devenus réfractaires aux actifs qui comportent des risques.

Au cours de la période, tous les marchés développés de petite capitalisation à l'exception du Japon ont affiché un recul d'au moins 8 %, certains marchés ayant même chuté de 32 %. Tout au long de la période, les investisseurs ont continué de réagir aux manchettes macroéconomiques et politiques, sans égard aux données fondamentales sous-jacentes des entreprises de qualité. En effet, les compagnies solides en croissance qui ont le plus de potentiel en matière de bénéfices ont connu des baisses plus importantes que les entreprises n'ayant pas réussi à dégager une croissance et une évaluation raisonnable.

Toutefois, deux reprises volatiles de nature spéculative ont eu lieu au cours du semestre, alimentées par les investisseurs préconisant les entreprises fondamentalement inintéressantes aux cours faibles, de qualité moindre et au bêta élevé. Ces types de reprises sont propres aux marchés baissiers.

La sous-performance du portefeuille a été alimentée par une très faible sélection de titres dans presque tous les marchés, avec une faiblesse particulière au Japon, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Sur le plan sectoriel, le Fonds a dégagé un rendement moindre dans presque tous les secteurs. Les produits industriels, la consommation discrétionnaire et les technologies de l'information ont dégagé les pires rendements. Les titres ayant le plus nuï au cours de la période comprennent ceux de Fuji Fire & Marine, Aveva Group Plc. et Petrofac, alors que le titre de Watson Pharmaceutical affiche le meilleur rendement des titres au portefeuille.

Lazard

Le quatrième trimestre de 2008 s'est révélé un des pires de l'histoire des marchés boursiers et il a clôturé une des pires années. Avec la faillite de Lehman Brothers en septembre, la crise de liquidité entamée au mois d'août 2007 s'est détériorée de façon importante. Essentiellement, les nouvelles des entreprises au cours du dernier trimestre, et surtout des six dernières semaines de 2008, étaient très négatives, avec le ralentissement de leurs activités.

Malgré le fait que les six derniers mois ont été dans l'ensemble négatifs pour les actions à l'échelle mondiale, la solide reprise vers la fin de cette période a ravivé un sentiment d'optimisme chez les investisseurs. Mars aura ainsi connu une reprise des marchés boursiers mondiaux, à la suite d'un des pires débuts d'année jamais observés. Dans la plupart des marchés, après un début négatif, le mois de mars a connu le plus rapide marché haussier jamais enregistré, les titres ayant grimpé depuis le milieu jusqu'à la fin du mois.

Même si les données macroéconomiques demeurent faibles, certains signes semblent indiquer que les efforts concertés des gouvernements commencent à assouplir la crise de liquidité, et on perçoit de l'optimisme quant à la capacité des programmes à soutenir le système financier mondial. Bien que le fait de restaurer la liquidité au sein du système financier constitue une première étape cruciale vers une reprise économique, le moment auquel surviendra la reprise de la demande mondiale demeure incertain.

La sélection de titres au sein des secteurs des technologies de l'information, de la consommation discrétionnaire, des produits industriels et des soins de santé a nuï au rendement. Le portefeuille a profité de la sélection de titres au sein des secteurs des matériaux et de la consommation courante, à l'instar de la sous-pondération du secteur des services financiers et de la sélection de titres au sein de ce dernier. Sur le plan géographique, la sélection de titres aux États-Unis, au Japon et au Royaume-Uni a dégagé un rendement moindre.

Événements récents

GlobeFlex Capital, L.P.

Malgré la dernière reprise en mars et les hypothèses à la baisse quant à la rentabilité des entreprises à l'échelle mondiale, les titres demeurent historiquement abordables. Nombre de marchés sont toujours en baisse de plus de 40 % par rapport à leurs sommets et les évaluations sont intéressantes pour les investisseurs à long terme. Les titres du Fonds sont extrêmement sous-évalués et fondamentalement intéressants, ce qui suggère un niveau extrême de perturbations qui ne tolère pas très longtemps les prix erronés de cette nature.

Le sous-conseiller en valeurs compte conserver le positionnement du Fonds, en maintenant son processus de sélection de titres à long terme basé sur les données fondamentales et en continuant de cerner les entreprises sous-évaluées dotées de bonnes équipes de direction et dont la croissance excède les attentes. De plus, les perturbations des derniers mois ont donné lieu à nombre d'occasions que les investisseurs axés sur les données fondamentales ascendantes pourront exploiter pour ajouter de la valeur.

Lazard

Dans un des pires environnements de marché de l'histoire, le problème le plus pressant réside dans la façon de composer avec l'incertitude future. Le conseiller en valeurs estime que le ralentissement important a jeté les assises d'occasions de placement exceptionnelles. Sa priorité consiste à cerner les entreprises ayant des bilans solides, de bons flux de trésorerie, une flexibilité opérationnelle et étant des chefs de file du marché. De plus, le conseiller en valeurs croit que ces entreprises jouiront d'un avantage concurrentiel de plusieurs années même lorsque le cycle changera, puisqu'elles devraient être en mesure de tirer profit de leurs forces, alors que leurs pairs tentent de rétablir les bilans sévèrement affaiblis.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les portefeuilles Chorus et 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 115 525 \$ (181 302 \$ au 30 septembre 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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq 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 de changements importants pour le Fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, le rendement de ce Fonds pour le dernier semestre est présenté 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 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 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	8,85	11,42	10,78	10,85	9,67	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,07	0,26	—	—	—	—
Total des charges	(0,08)	(0,27)	(0,31)	(0,28)	(0,27)	(0,18)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,83)	(0,14)	—	—	—	0,01
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,48)	(2,45)	0,59	0,05	0,50	(0,96)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,03)	—	—	—	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(2,33)	(2,63)	0,28	(0,23)	0,23	(1,13)
Distributions :						
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—	—	—	—
des dividendes	—	—	—	—	—	—
des gains en capital	—	—	—	—	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	—	—	—	—	—	—
Actif net à la fin de la période	6,39	8,85	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	144 256	172 267	182 494	129 664	84 190	7 844
Nombre de parts en circulation	22 399 761	19 356 239	15 980 970	12 026 020	7 756 767	811 272
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,52	2,52	2,52	2,52	2,53	2,53
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,70	2,54	2,56	2,53	2,96	3,04
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,36	0,32	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	33,99	131,40	—	—	—	8,16
Valeur liquidative par part (\$)	6,44	8,90	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,17 %. 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 :

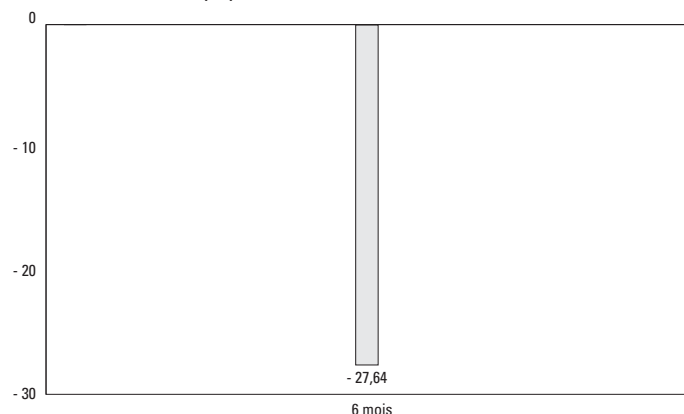
– Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,07 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

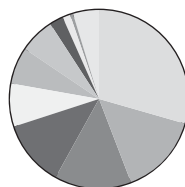
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois se terminant le 31 mars 2009. Il indique également, 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.

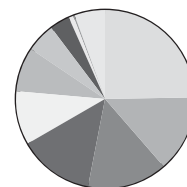
Aperçu du portefeuille

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



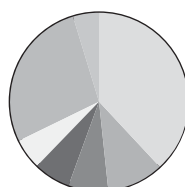
29,6	Produits industriels
14,8	Services financiers
13,9	Technologie
11,7	Consommation discrétionnaire
7,8	Matériaux
6,8	Soins de santé
6,3	Énergie
2,7	Consommation courante
1,2	Services publics
0,6	Télécommunications
4,6	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



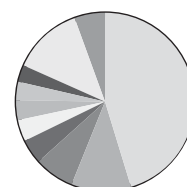
24,9	Produits industriels
14,0	Consommation discrétionnaire
14,0	Technologie
13,8	Services financiers
9,8	Soins de santé
8,0	Matériaux
5,2	Énergie
3,8	Consommation courante
0,7	Télécommunications
0,4	Services publics
5,4	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



45,5	États-Unis
10,7	Japon
7,2	Royaume-Uni
4,4	France
4,1	Suisse
3,6	Allemagne
3,2	Suède
3,1	Canada
12,8	Autres pays **
5,4	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 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4
2. Unicharm Petcare Corporation	1,4
3. CPI International	1,4
4. Swissquote Group Holding	1,3
5. Watson Pharmaceuticals	1,2
6. GameStop Corp., classe A	1,2
7. The Middleby Corporation	1,1
8. Iconix Brand Group	1,0
9. Angpanneforeningen, actions B	1,0
10. 3Com Corporation	1,0
11. Transatlantic Holdings	1,0
12. Washington H Soul Pattison & Company	1,0
13. Eleka, actions B	1,0
14. STRATEC Biomedical Systems	0,9
15. Regal Beloit Corporation	0,9
16. Chemring Group	0,9
17. Waste Connections	0,9
18. Sysmex Corporation	0,9
19. Tidewater	0,9
20. P & I Personal & Informatik	0,9
21. Jarden Corporation	0,9
22. DaVita	0,9
23. Ultra Electronics Holdings	0,9
24. Neopost	0,9
25. Bally Technologies	0,9
Total	29,8

*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 A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A) a affiché un rendement de - 14,86 %, par rapport à - 13,1 % pour son indice de référence, l'indice des marchés émergents MSCI. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

La surpondération du Mexique a nui au rendement, les préoccupations relatives à la stabilité politique et à l'exposition du pays au ralentissement de l'économie américaine s'étant intensifiées. Les positions du secteur des services financiers, Akbank de la Turquie, Banorte du Mexique et Bradesco du Brésil, ont également connu un faible rendement, ayant été touchées par les préoccupations liées à la santé de leur économie respective. Toutefois, les titres du secteur des services financiers n'ont pas tous connu des difficultés, Banco Santander d'Espagne et Public Bank de la Malaisie se sont avérés résilients. Les autres titres ayant contribué au rendement comprennent les détaillants sud-africains, Truworths et Massmart, qui ont continué d'enregistrer des bénéfices relativement solides, de même que les titres défensifs israéliens, Teva et Checkpoint. De plus, l'exposition à Hong Kong, non comprise dans l'indice de référence, a contribué au rendement du portefeuille. Plus particulièrement, le titre de Hang Lung Property a dégagé un rendement intéressant en raison de la qualité de son portefeuille de propriétés.

Le conseiller en valeurs a ajouté les titres de Hong Kong Exchanges and Clearing, une entreprise bien gérée qui dégage une bonne partie de son roulement à partir des échanges d'actions en Chine, et a accru l'exposition au détaillant automobile indonésien Astra International, le développeur de Hong Kong Hang Lung Group, et l'entreprise brésilienne de carburant et de produits pétrochimiques Ultrapar.

Cela dit, le conseiller en valeurs a vendu le titre de Satyam Computer Services après l'aveu de fraude du fondateur et président Ramalinga Raju, qui en a pris plus d'un par surprise. Il s'est également départi du titre taïwanais Fubon Financial, en raison de la détérioration de l'environnement d'exploitation, et Erste Bank de Vienne, compte tenu de ses perspectives par rapport à ses pairs. En outre, le conseiller en valeurs a réduit l'exposition à Massmart, Truworths et Public Bank, à la suite de solides rendements. Enfin, le conseiller en valeurs a pris part à l'émission de droits de la Standard Chartered Bank, offerts à un prix comportant un escompte important par rapport à ses actions ordinaires.

Événements récents

Le dernier semestre s'est avéré une des périodes les plus volatiles pour les marchés boursiers mondiaux, l'intensification de la crise financière ayant suscité des craintes de ralentissement mondial. Les actions des pays émergents n'ont pas été épargnées : l'indice des marchés émergents MSCI a reculé d'environ 13 % pour la période, et a même atteint des creux beaucoup plus importants.

Les actions ont entamé le mois d'octobre de façon tumultueuse dans la foulée de l'effondrement de Lehman, alors que le gouvernement américain demandait au Congrès de lui fournir des fonds d'urgence sans précédent. Les marchés émergents ont connu des reculs prononcés qui ont entraîné des arrêts de transactions temporaires dans plusieurs pays. Les gouvernements, y compris ceux de la Corée et de la Russie, ont eu recours à leurs réserves pour soutenir leur devise affaiblie. Pour sa part, la Réserve fédérale américaine a accepté de compenser le manque à gagner par rapport au dollar américain pour la Corée, le Brésil et le Mexique au moyen d'accords de swaps.

La liquidation a gagné du terrain avec la détérioration des conditions de marché. Les échanges ont reculé de façon marquée, ce qui a touché nombre de marchés émergents mondiaux. Cette situation a entre autres touché les exportateurs de produits de base, qui ont vu la demande dégringoler. À la fin de la période, la Hongrie, Hong Kong et Taïwan étaient en récession, alors qu'une contraction touchait le Brésil et le Mexique. Même la Chine, une habituée des taux de croissance à deux chiffres, a vu sa croissance au quatrième trimestre de 2008 atteindre son taux le plus faible en sept ans.

Pour stimuler leur économie, les gouvernements ont dévoilé un éventail de mesures. La Chine a affiché la plus importante réaction en annonçant un plan de relance de 586 milliards de dollars US. La chute rapide de l'inflation a également permis à plusieurs banques centrales de réduire les taux d'intérêt. Ces initiatives ont permis aux marchés de reprendre de la vigueur brièvement en décembre. Toutefois, les marchés boursiers émergents ont connu une autre vague de faiblesse dans la nouvelle année, alors qu'on commençait à accepter la gravité de la récession mondiale. La plupart des marchés émergents ont tout de même connu une reprise vers la fin de la période, alors que la hausse des prix du pétrole et les efforts de dépense concertés des gouvernements semblaient avoir stabilisé le système financier. Plus précisément, plusieurs pays en Europe centrale et de l'Est, qui avaient de la difficulté à financer leurs dettes à court terme, ont reçu une bouée de sauvetage lorsque les membres du G20 se sont engagés à accroître le financement du Fonds monétaire international.

Pour ajouter à l'incertitude, les attaques terroristes en Inde ont ébranlé les marchés, de même que les batailles politiques en Thaïlande et en Malaisie. Les gouvernements de l'Islande et de la Lettonie se sont effondrés à la suite de violentes protestations. Des démonstrations ont eu lieu partout en Europe de l'Est, alors que le premier ministre de la Hongrie a démissionné à la suite de critiques virulentes quant à la façon dont son gouvernement composait avec la détérioration de l'économie.

Il est difficile de savoir combien de temps durera cette embellie des marchés boursiers. Ce qui est plus certain, c'est le fait que les nouvelles économiques et de sociétés devraient se détériorer avant de s'améliorer. Jusqu'à maintenant, la reprise a été basée sur l'espoir que les données se stabilisent. Cette situation semble improbable, compte tenu des graves problèmes structurels avec lesquels sont aux prises les économies développées. Le ralentissement cyclique dans les pays en développement durera probablement lui aussi encore un certain temps. Toutefois, lorsque la reprise se fera sentir, les classes d'actif des pays émergents seront sûrement avantagées, puisqu'elles comportent un meilleur potentiel de croissance.

Dans ces circonstances, le conseiller en valeurs demeure prudemment optimiste, puisque nombre de positions comportent actuellement une bonne valeur à long terme. Il continuera de mettre l'accent sur la solidité des bilans dans l'environnement déflationniste actuel et il estime que les positions gagneront du terrain alors que leurs rivaux connaîtront des difficultés.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 17 341 \$ (26 043 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Marchés émergents (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 terminé le 31 mars 2009 et pour les deux derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (9 mois)* \$
Actif net au début de la période	8,55	10,68	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :			
Total des produits	0,09	0,31	0,16
Total des charges	(0,10)	(0,30)	(0,19)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,45)	0,44	0,19
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,62)	(2,69)	0,82
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	–	(0,01)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,08)	(2,25)	0,96
Distributions :			
du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	–	–
des dividendes	0,02	–	–
des gains en capital	0,06	0,21	–
remboursement de capital	–	–	–
Distributions totales⁽³⁾	0,08	0,21	–
Actif net à la fin de la période	7,40	8,55	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	19 773	23 119	17 700
Nombre de parts en circulation	2 668 728	2 629 300	1 652 856
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,84	2,86	2,93
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	3,60	2,99	3,32
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,10	0,13	0,57
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	8,52	17,35	164,24
Valeur liquidative par part (\$)	7,41	8,79	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

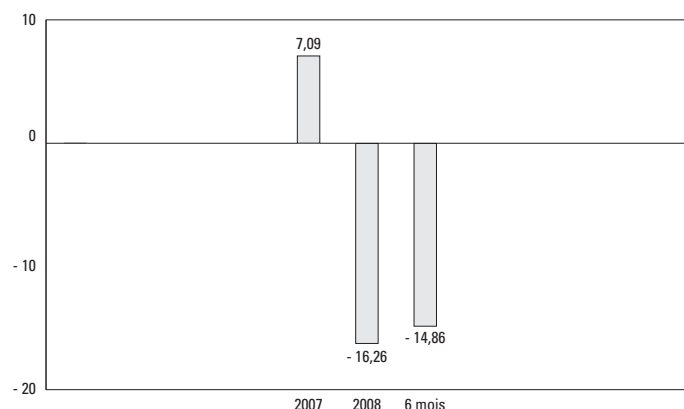
Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,39 %
Rémunération des courtiers	1,00 %
Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

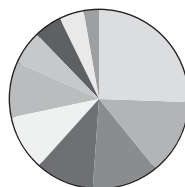
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

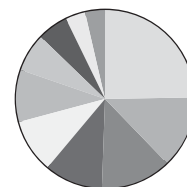
Aperçu du portefeuille

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



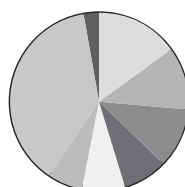
25,8	Services financiers
13,5	Énergie
11,9	Technologie
10,7	Consommation discrétionnaire
10,0	Consommation courante
9,8	Matériaux
6,3	Soins de santé
4,9	Produits industriels
4,4	Télécommunications
2,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



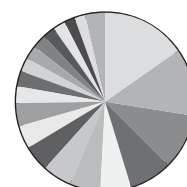
24,8	Services financiers
13,2	Énergie
12,7	Consommation discrétionnaire
10,6	Technologie
9,6	Consommation courante
9,5	Matériaux
7,0	Soins de santé
5,4	Télécommunications
3,8	Produits industriels
3,4	Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



15,5	Brésil
12,0	Inde
10,0	Hong Kong
8,0	Mexique
5,6	Corée du Sud
5,5	Afrique du Sud
5,3	Taiwan
4,6	Turquie
4,2	Israël
4,1	Thaïlande
3,0	Chine
2,8	Malaisie
2,6	Hongrie
2,5	Indonésie
2,4	Chili
2,2	Russie
2,2	Royaume-Uni
2,1	Philippines
2,0	Luxembourg
3,4	Trésorerie et équivalents de trésorerie

* 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. China Mobile	4,0
2. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company	4,0
3. Companhia Vale do Rio Doce, C.A.A.E.	3,4
4. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,4
5. Petroleo Brasileiro, C.A.A.E.	3,4
6. Massmart Holdings	3,2
7. PetroChina Company, classe H	3,0
8. Fomento Economico Mexicano, C.A.A.E.	3,0
9. Hero Honda	2,9
10. Akbank	2,9
11. Samsung Electronics	2,8
12. Hang Lung Development Company	2,8
13. Banco Bradesco, C.A.A.E.	2,6
14. Ultrapar Participacoes	2,5
15. ASTRA International	2,5
16. Housing Development Finance Corporation	2,4
17. Gedeon Richter, C.I.A.E.	2,4
18. Banco Santander-Chile, C.A.A.E.	2,4
19. Truworths International	2,3
20. Teva Pharmaceutical Industries, C.A.A.E.	2,3
21. Swire Pacific, classe B	2,2
22. LUKOIL, C.A.A.E.	2,2
23. Standard Chartered	2,2
24. GlaxoSmithKline	2,1
25. PTT Exploration and Production Public Company	2,1
Total	69,0

*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.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie I) a affiché un rendement de - 13,71 %, par rapport à - 13,1 % pour son indice de référence, l'indice des marchés émergents MSCI. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

La surpondération du Mexique a nui au rendement, les préoccupations relatives à la stabilité politique et à l'exposition du pays au ralentissement de l'économie américaine s'étant intensifiées. Les positions du secteur des services financiers, Akbank de la Turquie, Banorte du Mexique et Bradesco du Brésil, ont également connu un faible rendement, ayant été touchées par les préoccupations liées à la santé de leur économie respective. Toutefois, les titres du secteur des services financiers n'ont pas tous connu des difficultés, Banco Santander d'Espagne et Public Bank de la Malaisie se sont avérés résilients. Les autres titres ayant contribué au rendement comprennent les détaillants sud-africains, Truworths et Massmart, qui ont continué d'enregistrer des bénéfices relativement solides, de même que les titres défensifs israéliens, Teva et Checkpoint. De plus, l'exposition à Hong Kong, non comprise dans l'indice de référence, a contribué au rendement du portefeuille. Plus particulièrement, le titre de Hang Lung Property a dégagé un rendement intéressant en raison de la qualité de son portefeuille de propriétés.

Le conseiller en valeurs a ajouté les titres de Hong Kong Exchanges and Clearing, une entreprise bien gérée qui dégage une bonne partie de son roulement à partir des échanges d'actions en Chine, et a accru l'exposition au détaillant automobile indonésien Astra International, le développeur de Hong Kong Hang Lung Group, et l'entreprise brésilienne de carburant et de produits pétrochimiques Ultrapar.

Cela dit, le conseiller en valeurs a vendu le titre de Satyam Computer Services après l'aveu de fraude du fondateur et président Ramalinga Raju, qui en a pris plus d'un par surprise. Il s'est également départi du titre taïwanais Fubon Financial, en raison de la détérioration de l'environnement d'exploitation, et Erste Bank de Vienne, compte tenu de ses perspectives par rapport à ses pairs. En outre, le conseiller en valeurs a réduit l'exposition à Massmart, Truworths et Public Bank, à la suite de solides rendements. Enfin, le conseiller en valeurs a pris part à l'émission de droits de la Standard Chartered Bank, offerts à un prix comportant un escompte important par rapport à ses actions ordinaires.

Événements récents

Le dernier semestre s'est avéré une des périodes les plus volatiles pour les marchés boursiers mondiaux, l'intensification de la crise financière ayant suscité des craintes de ralentissement mondial. Les actions des pays émergents n'ont pas été épargnées : l'indice des marchés émergents MSCI a reculé d'environ 13 % pour la période, et a même atteint des creux beaucoup plus importants.

Les actions ont entamé le mois d'octobre de façon tumultueuse dans la foulée de l'effondrement de Lehman, alors que le gouvernement américain demandait au Congrès de lui fournir des fonds d'urgence sans précédent. Les marchés émergents ont connu des reculs prononcés qui ont entraîné des arrêts de transactions temporaires dans plusieurs pays. Les gouvernements, y compris ceux de la Corée et de la Russie, ont eu recours à leurs réserves pour soutenir leur devise affaiblie. Pour sa part, la Réserve fédérale américaine a accepté de compenser le manque à gagner par rapport au dollar américain pour la Corée, le Brésil et le Mexique au moyen d'accords de swaps.

La liquidation a gagné du terrain avec la détérioration des conditions de marché. Les échanges ont reculé de façon marquée, ce qui a touché nombre de marchés émergents mondiaux. Cette situation a entre autres touché les exportateurs de produits de base, qui ont vu la demande dégringoler. À la fin de la période, la Hongrie, Hong Kong et Taïwan étaient en récession, alors qu'une contraction touchait le Brésil et le Mexique. Même la Chine, une habituée des taux de croissance à deux chiffres, a vu sa croissance au quatrième trimestre de 2008 atteindre son taux le plus faible en sept ans.

Pour stimuler leur économie, les gouvernements ont dévoilé un éventail de mesures. La Chine a affiché la plus importante réaction en annonçant un plan de relance de 586 milliards de dollars US. La chute rapide de l'inflation a également permis à plusieurs banques centrales de réduire les taux d'intérêt. Ces initiatives ont permis aux marchés de reprendre de la vigueur brièvement en décembre. Toutefois, les marchés boursiers émergents ont connu une autre vague de faiblesse dans la nouvelle année, alors qu'on commençait à accepter la gravité de la récession mondiale. La plupart des marchés émergents ont tout de même connu une reprise vers la fin de la période, alors que la hausse des prix du pétrole et les efforts de dépense concertés des gouvernements semblaient avoir stabilisé le système financier. Plus précisément, plusieurs pays en Europe centrale et de l'Est, qui avaient de la difficulté à financer leurs dettes à court terme, ont reçu une bouée de sauvetage lorsque les membres du G20 se sont engagés à accroître le financement du Fonds monétaire international.

Pour ajouter à l'incertitude, les attaques terroristes en Inde ont ébranlé les marchés, de même que les batailles politiques en Thaïlande et en Malaisie. Les gouvernements de l'Islande et de la Lettonie se sont effondrés à la suite de violentes protestations. Des démonstrations ont eu lieu partout en Europe de l'Est, alors que le premier ministre de la Hongrie a démissionné à la suite de critiques virulentes quant à la façon dont son gouvernement composait avec la détérioration de l'économie.

Il est difficile de savoir combien de temps durera cette embellie des marchés boursiers. Ce qui est plus certain, c'est le fait que les nouvelles économiques et de sociétés devraient se détériorer avant de s'améliorer. Jusqu'à maintenant, la reprise a été basée sur l'espoir que les données se stabilisent. Cette situation semble improbable, compte tenu des graves problèmes structurels avec lesquels sont aux prises les économies développées. Le ralentissement cyclique dans les pays en développement durera probablement lui aussi encore un certain temps. Toutefois, lorsque la reprise se fera sentir, les classes d'actif des pays émergents seront sûrement avantagées, puisqu'elles comportent un meilleur potentiel de croissance.

Dans ces circonstances, le conseiller en valeurs demeure prudemment optimiste, puisque nombre de positions comportent actuellement une bonne valeur à long terme. Il continuera de mettre l'accent sur la solidité des bilans dans l'environnement déflationniste actuel et il estime que les positions gagneront du terrain alors que leurs rivaux connaîtront des difficultés.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins. 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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Fonds Desjardins Marchés émergents (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 le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour les deux derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (5 mois)* \$
Actif net au début de la période	8,77	10,65	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :			
Total des produits	0,09	0,30	0,11
Total des charges	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,45)	0,45	0,24
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,62)	(2,58)	0,79
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	—	(0,01)	(0,04)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,98)	(1,84)	1,10
Distributions :			
du revenu de placement (sauf les dividendes)	—	—	—
des dividendes	0,28	0,06	—
des gains en capital	0,06	0,22	—
remboursement de capital	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	0,34	0,28	—
Actif net à la fin de la période	7,42	8,77	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 mai 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (5 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	38 134	44 191	43 188
Nombre de parts en circulation	5 128 729	4 908 013	4 041 930
Ratio des frais de gestion (%) ^{(1) (4)}	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,10	0,13	0,57
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	8,52	17,35	164,24
Valeur liquidative par part (\$)	7,44	9,00	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 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.

(3) 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.

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

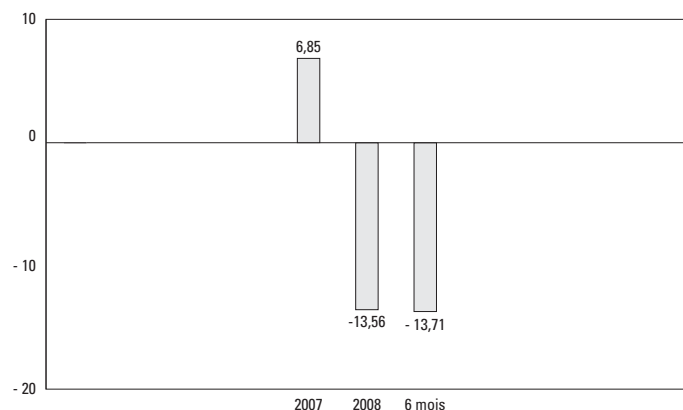
*Début des opérations en mai 2007

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

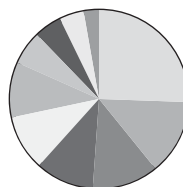
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

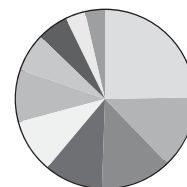
Aperçu du portefeuille

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



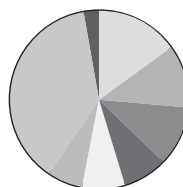
- 25,8 Services financiers
- 13,5 Énergie
- 11,9 Technologie
- 10,7 Consommation discrétionnaire
- 10,0 Consommation courante
- 9,8 Matériaux
- 6,3 Soins de santé
- 4,9 Produits industriels
- 4,4 Télécommunications
- 2,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



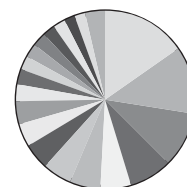
- 24,8 Services financiers
- 13,2 Énergie
- 12,7 Consommation discrétionnaire
- 10,6 Technologie
- 9,6 Consommation courante
- 9,5 Matériaux
- 7,0 Soins de santé
- 5,4 Télécommunications
- 3,8 Produits industriels
- 3,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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 Taïwan
- 37,6 Autres pays*
- 2,7 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 15,5 Brésil
- 12,0 Inde
- 10,0 Hong Kong
- 8,0 Mexique
- 5,6 Corée du Sud
- 5,5 Afrique du Sud
- 5,3 Taïwan
- 4,6 Turquie
- 4,2 Israël
- 4,1 Thaïlande
- 3,0 Chine
- 2,8 Malaisie
- 2,6 Hongrie
- 2,5 Indonésie
- 2,4 Chili
- 2,2 Russie
- 2,2 Royaume-Uni
- 2,1 Philippines
- 2,0 Luxembourg
- 3,4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

*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. China Mobile	4,0
2. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company	4,0
3. Companhia Vale do Rio Doce, C.A.A.E.	3,4
4. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,4
5. Petroleo Brasileiro, C.A.A.E.	3,4
6. Massmart Holdings	3,2
7. PetroChina Company, classe H	3,0
8. Fomento Economico Mexicano, C.A.A.E.	3,0
9. Hero Honda	2,9
10. Akbank	2,9
11. Samsung Electronics	2,8
12. Hang Lung Development Company	2,8
13. Banco Bradesco, C.A.A.E.	2,6
14. Ultrapar Participacoes	2,5
15. ASTRA International	2,5
16. Housing Development Finance Corporation	2,4
17. Gedeon Richter, C.I.A.E.	2,4
18. Banco Santander-Chile, C.A.A.E.	2,4
19. Truworths International	2,3
20. Teva Pharmaceutical Industries, C.A.A.E.	2,3
21. Swire Pacific, classe B	2,2
22. LUKOIL, C.A.A.E.	2,2
23. Standard Chartered	2,2
24. GlaxoSmithKline	2,1
25. PTT Exploration and Production Public Company	2,1
Total	69,0

*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.

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 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 2009, le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A) a présenté un rendement de - 18,62 %, comparativement à - 17,19 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 25 % de l'indice S & P / TSX plafonné de fiducies de revenu, 25 % de l'indice obligataire à rendement réel DEX*, 25 % de l'indice des bons du Trésor de 91 jours DEX*, 17,5 % de l'indice S & P / TSX plafonné de fiducies de revenu immobilières et 7,5 % de l'indice FTSE EPRA / NAREIT. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Ces résultats s'expliquent principalement par la contribution négative des marchés des capitaux et immobiliers locaux et internationaux. Au cours du semestre, la plupart des marchés boursiers ont été affectés par une très forte volatilité, ce qui a eu pour effet d'entraîner la majorité des indices à la baisse. Bien que des signes encourageants de stabilisation se soient manifestés depuis, surtout au Canada, la conjoncture demeure tout de même instable, en raison de la crise financière qui continue de sévir en Amérique du Nord.

L'économie des États-Unis est encore soumise aux effets opposés et simultanés de deux grandes forces. D'une part, l'effondrement des prix dans le marché immobilier résidentiel, combiné à la crise du crédit, a provoqué la plus grave crise financière qu'ait connue le pays depuis longtemps et un ralentissement économique marqué. D'autre part, les mesures extraordinaires adoptées par la Réserve fédérale et les autorités gouvernementales pour tenter de rétablir la situation créent des pressions à la hausse.

Durant les six derniers mois, les indices des titres de sociétés de placement immobilier canadiennes et étrangères ont affiché des rendements négatifs, tout comme ceux des fiducies de revenu. L'indice S & P / TSX REIT a ainsi perdu 36,4 % de sa valeur, comparativement à un recul de 37,4 % pour le FTSE EPRA / NAREIT mondial. Pour cette période, les indices des obligations à rendement réel ont généré la meilleure performance, grâce à un rendement de 4,3 %.

Le Fonds a connu un mois d'octobre particulièrement difficile en matière de rendements absolu et relatif. En effet, il a enregistré pendant ce mois un rendement absolu négatif de 12,1 %, retranchant 2,5 % par rapport à son indice de référence. À l'exception des titres du marché monétaire, toutes les classes d'actifs du Fonds ont reculé au cours de cette période, à l'instar de l'indice obligataire à rendement réel DEX*, qui a régressé de 5,7 %. En termes relatifs, la valeur retranchée provenait de la répartition de l'actif, qui privilégiait une surpondération des titres boursiers au détriment de ceux à revenu fixe.

Le conseiller en valeurs entend poursuivre le positionnement du portefeuille de façon à neutraliser le risque relatif aux catégories d'actifs en les équilibrant graduellement afin de refléter la cible indicelle du Fonds.

Événements récents

Bien que la vague de mauvaises nouvelles économiques se poursuive, certaines statistiques semblent indiquer une stabilisation de la récession. Cette tendance est particulièrement perceptible aux États-Unis, principalement dans les secteurs résidentiel, manufacturier et de la consommation. Au même moment, en Chine, les ventes d'automobiles et la demande de crédit laissent croire que la récession est peut-être moins sévère que prévu.

Dans l'ensemble, le secteur des matières premières a plutôt bien réagi à la situation économique difficile des derniers mois. C'est ce qui explique le rendement supérieur du marché canadien, comparativement à celui des autres pays industrialisés depuis le début de 2009. Les marchés ont également bien accueilli l'annonce des détails du plan de sauvetage des banques mis de l'avant par le secrétaire américain au Trésor.

Dans un tel contexte, la Banque du Canada a abaissé son taux directeur de 1,0 % à 0,5 % et a laissé entendre que les taux suggérés demeureront faibles pour une certaine période. La situation semble néanmoins s'améliorer graduellement. Au cours des dernières semaines, un intéressant volume d'activité a été observé sur le marché obligataire corporatif, qui a fait l'objet de nouvelles émissions pour répondre à la demande accrue des investisseurs. Bien que le Canada puisse compter sur une bonne santé économique et un système financier en bien meilleur état que celui de plusieurs autres pays industrialisés, il convient de continuer à faire preuve de prudence. La résolution des problèmes du secteur nord-américain de l'automobile et le règlement de la crise du système bancaire américain demeurent essentiels pour assurer une reprise soutenue de l'économie.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 70 893 \$ (3 987 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 514 656 \$ (685 340 \$ au 30 septembre 2008).

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Fonds a reçu des revenus de dividendes de 1 402 784 \$ (1 422 487 \$ en 2008) du Fonds Desjardins Immobilier mondial.

Fonds Desjardins Placements alternatifs (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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 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	10,81	12,65	12,46	12,31	10,72	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,59	0,64	0,36	0,49	0,45	0,35
Total des charges	(0,11)	(0,29)	(0,32)	(0,31)	(0,30)	(0,20)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,29)	(0,04)	0,33	0,05	0,55	(0,04)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,07)	(1,76)	(0,15)	0,14	1,16	0,69
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,02)	(0,05)	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,89)	(1,47)	0,17	0,37	1,86	0,80

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,59	0,09	–	0,06	0,08	0,09
des dividendes	0,08	0,02	–	0,02	0,02	0,02
des gains en capital	–	0,29	–	0,18	0,11	–
remboursement de capital	–	–	–	–	0,05	0,05
Distributions totales⁽³⁾	0,67	0,40	–	0,26	0,26	0,16

Actif net à la fin de la période	8,12	10,81	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	612 632	723 708	789 869	513 185	258 130	77 491
Nombre de parts en circulation	75 107 051	66 712 764	62 342 131	41 192 350	20 970 996	7 225 765
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,49	2,48	2,56	2,55	2,59	2,60
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,53	2,48	2,58	2,55	2,59	2,64
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,27	0,15	0,37	0,95	0,67	0,73
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	63,54	89,23	234,76	743,10	260,10	64,48
Valeur liquidative par part (\$)	8,16	10,85	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,14 %. 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 :

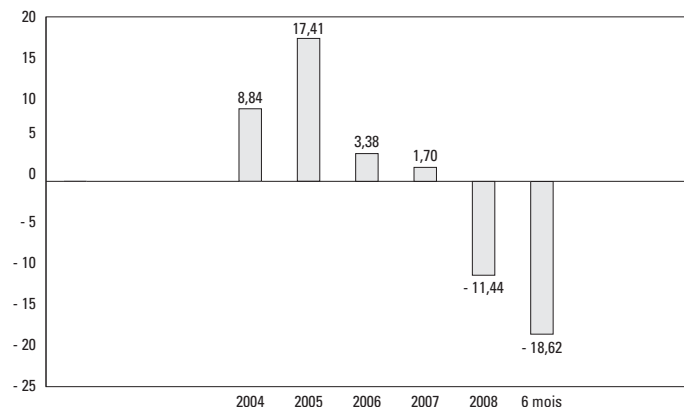
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,04 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

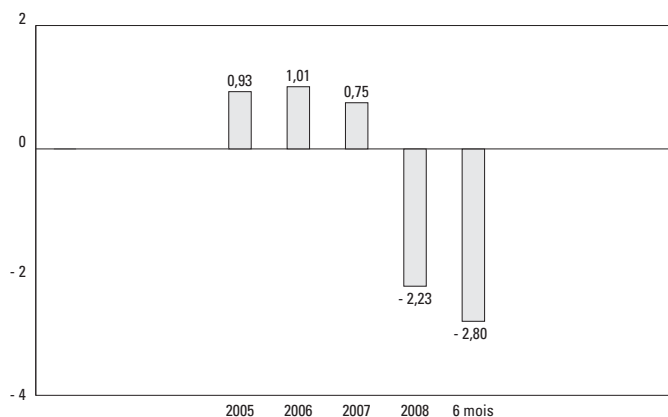
Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Rendement annuel (%)

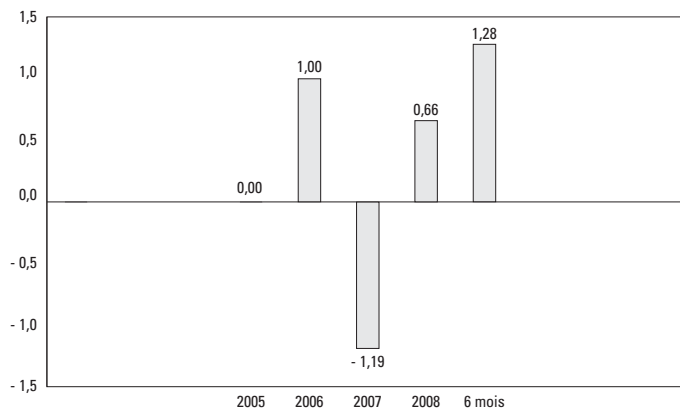


Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

Rendements annuels des positions acheteur (%) depuis la création des positions vendeur



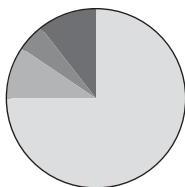
Rendements annuels des positions vendeur (%) depuis leur création



Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)

Aperçu du portefeuille

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



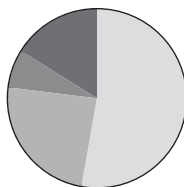
POSITIONS ACHETEUR

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 placements étrangers
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 de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



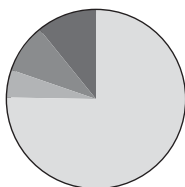
POSITIONS ACHETEUR

53,9	Actions
19,4	Énergie
16,8	Services financiers
4,0	Titres indiciels
3,3	Produits industriels
3,1	Consommation discrétionnaire
3,0	Matériaux
2,0	Soins de santé
1,5	Consommation courante
0,5	Technologie
0,3	Services publics
24,1	Obligations canadiennes
20,1	Gouvernement du Canada
4,0	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
7,0	Fonds de placements étrangers
15,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie
100,9	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,9)	Instruments financiers dérivés
(0,9)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



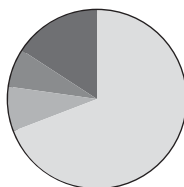
POSITIONS ACHETEUR

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

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



POSITIONS ACHETEUR

69,9	Canada
8,1	États-Unis
7,0	Fonds de placements étrangers
15,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie
100,9	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,1)	Canada
(0,8)	États-Unis
(0,9)	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	15,9
2. Fonds Desjardins Immobilier mondial, catégorie I	7,0
3. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,000 %, 2031-12-01	4,8
4. Gouvernement du Canada, rendement réel, 3,000 %, 2036-12-01	4,7
5. Fonds de placement immobilier RioCan	3,9
6. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2026-12-01	3,8
7. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2021-12-01	3,7
8. Gouvernement du Canada, 2,000 %, 2041-12-01	3,1
9. Canadian Oil Sands Trust	2,5
10. Canadian Real Estate Investment Trust	2,0
11. H&R Real Estate Investment Trust	2,0
12. Crescent Point Energy Trust	2,0
13. Vermilion Energy Trust	1,9
14. Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,9
15. Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	1,8
16. ARC Energy Trust	1,5
17. Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,4
18. Penn West Energy Trust	1,3
19. Calloway Real Estate Investment Trust	1,2
20. Fonds Enerplus Resources	1,2
21. Société d'énergie Talisman	1,2
22. Province de Québec, rendement réel, 4,500 %, 2026-12-01	1,1
23. Petro-Canada	1,1
24. Daylight Resources Trust	1,1
25. Fonds de placement immobilier Cominar, classe U	1,0

Total

73,1

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 2009, le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T) a présenté un rendement de - 18,61 %, comparativement à - 17,19 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 25 % de l'indice S & P / TSX plafonné de fiducies de revenu, 25 % de l'indice obligataire à rendement réel DEX*, 25 % de l'indice des bons du Trésor de 91 jours DEX*, 17,5 % de l'indice S & P / TSX plafonné de fiducies de revenu immobilières et 7,5 % de l'indice FTSE EPRA / NAREIT. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Ces résultats s'expliquent principalement par la contribution négative des marchés des capitaux et immobiliers locaux et internationaux. Au cours du semestre, la plupart des marchés boursiers ont été affectés par une très forte volatilité, ce qui a eu pour effet d'entraîner la majorité des indices à la baisse. Bien que des signes encourageants de stabilisation se soient manifestés depuis, surtout au Canada, la conjoncture demeure tout de même instable, en raison de la crise financière qui continue de sévir en Amérique du Nord.

L'économie des États-Unis est encore soumise aux effets opposés et simultanés de deux grandes forces. D'une part, l'effondrement des prix dans le marché immobilier résidentiel, combiné à la crise du crédit, a provoqué la plus grave crise financière qu'ait connue le pays depuis longtemps et un ralentissement économique marqué. D'autre part, les mesures extraordinaires adoptées par la Réserve fédérale et les autorités gouvernementales pour tenter de rétablir la situation créent des pressions à la hausse.

Durant les six derniers mois, les indices des titres de sociétés de placement immobilier canadiennes et étrangères ont affiché des rendements négatifs, tout comme ceux des fiducies de revenu. L'indice S & P / TSX REIT a ainsi perdu 36,4 % de sa valeur, comparativement à un recul de 37,4 % pour le FTSE EPRA / NAREIT mondial. Pour cette période, les indices des obligations à rendement réel ont généré la meilleure performance, grâce à un rendement de 4,3 %.

Le Fonds a connu un mois d'octobre particulièrement difficile en matière de rendements absolu et relatif. En effet, il a enregistré pendant ce mois un rendement absolu négatif de 12,1 %, retranchant 2,5 % par rapport à son indice de référence. À l'exception des titres du marché monétaire, toutes les classes d'actifs du Fonds ont reculé au cours de cette période, à l'instar de l'indice obligataire à rendement réel DEX*, qui a régressé de 5,7 %. En termes relatifs, la valeur retranchée provenait de la répartition de l'actif, qui privilégiait une surpondération des titres boursiers au détriment de ceux à revenu fixe.

Le conseiller en valeurs entend poursuivre le positionnement du portefeuille de façon à neutraliser le risque relatif aux catégories d'actifs en les équilibrant graduellement afin de refléter la cible indicelle du Fonds.

Événements récents

Bien que la vague de mauvaises nouvelles économiques se poursuive, certaines statistiques semblent indiquer une stabilisation de la récession. Cette tendance est particulièrement perceptible aux États-Unis, principalement dans les secteurs résidentiel, manufacturier et de la consommation. Au même moment, en Chine, les ventes d'automobiles et la demande de crédit laissent croire que la récession est peut-être moins sévère que prévu.

Dans l'ensemble, le secteur des matières premières a plutôt bien réagi à la situation économique difficile des derniers mois. C'est ce qui explique le rendement supérieur du marché canadien, comparativement à celui des autres pays industrialisés depuis le début de 2009. Les marchés ont également bien accueilli l'annonce des détails du plan de sauvetage des banques mis de l'avant par le secrétaire américain au Trésor.

Dans un tel contexte, la Banque du Canada a abaissé son taux directeur de 1,0 % à 0,5 % et a laissé entendre que les taux suggérés demeureront faibles pour une certaine période. La situation semble néanmoins s'améliorer graduellement. Au cours des dernières semaines, un intéressant volume d'activité a été observé sur le marché obligataire corporatif, qui a fait l'objet de nouvelles émissions pour répondre à la demande accrue des investisseurs. Bien que le Canada puisse compter sur une bonne santé économique et un système financier en bien meilleur état que celui de plusieurs autres pays industrialisés, il convient de continuer à faire preuve de prudence. La résolution des problèmes du secteur nord-américain de l'automobile et le règlement de la crise du système bancaire américain demeurent essentiels pour assurer une reprise soutenue de l'économie.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 70 893 \$ (3 987 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 514 656 \$ (685 340 \$ au 30 septembre 2008).

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Fonds a reçu des revenus de dividendes de 1 402 784 \$ (1 422 487 \$ en 2008) du Fonds Desjardins Immobilier mondial.

Fonds Desjardins Placements alternatifs (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 terminé le 31 mars 2009 et pour les quatre derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (10 mois)* \$
Actif net au début de la période	8,22	9,97	10,48	10,78	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :					
Total des produits	0,48	0,50	0,29	0,42	0,28
Total des charges	(0,08)	(0,23)	(0,26)	(0,27)	(0,22)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,97)	(0,03)	0,26	0,04	0,49
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(1,08)	(1,37)	(0,10)	0,18	0,86
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)	(0,04)	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(1,66)	(1,14)	0,15	0,37	1,41
Distributions :					
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,24	0,22	–	0,11	0,02
des dividendes	0,03	0,05	0,03	0,04	–
des gains en capital	–	0,25	–	0,12	–
remboursement de capital	–	0,14	0,63	0,39	0,48
Distributions totales⁽³⁾	0,27	0,66	0,66	0,66	0,50
Actif net à la fin de la période	6,43	8,22	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 ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

*Début des opérations en décembre 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (10 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	34 211	52 130	78 531	59 915	29 690
Nombre de parts en circulation	5 300 307	6 317 462	7 859 927	5 718 186	2 753 988
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,49	2,47	2,56	2,55	2,60
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,51	2,47	2,57	2,55	2,76
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,27	0,15	0,37	0,95	0,67
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	63,54	89,23	234,76	743,10	260,10
Valeur liquidative par part (\$)	6,45	8,25	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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en décembre 2004

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 2,14 %. 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 :

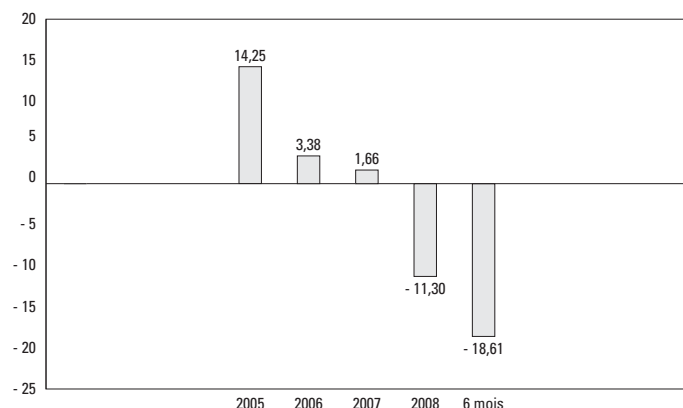
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,04 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

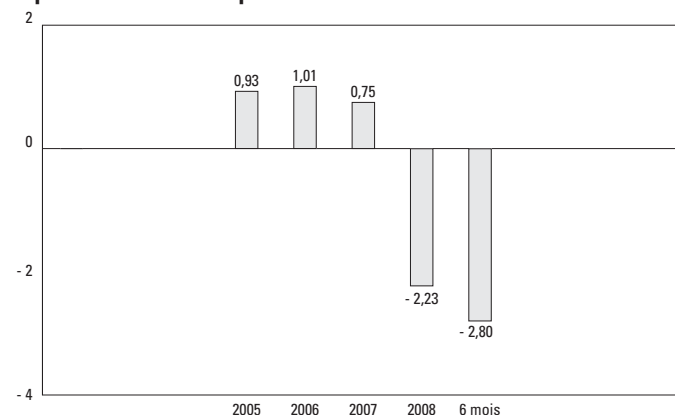
Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Rendement annuel (%)

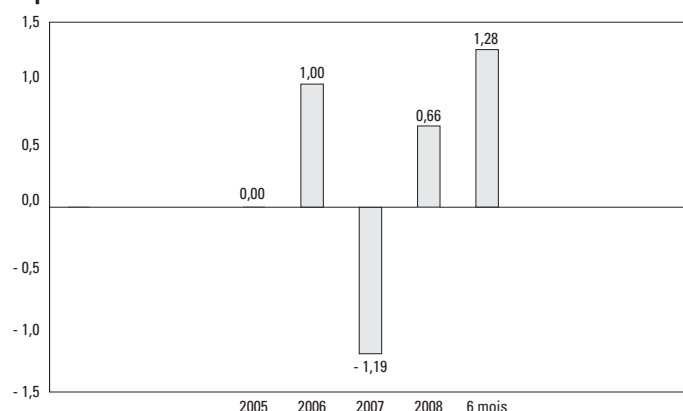


Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

Rendements annuels des positions acheteur (%) depuis la création des positions vendeur

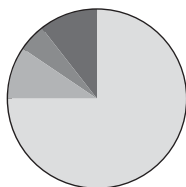


Rendements annuels des positions vendeur (%) depuis leur création



Aperçu du portefeuille

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



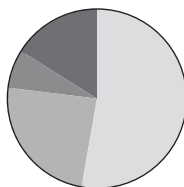
POSITIONS ACHETEUR

● 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 placements étrangers
● 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 de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



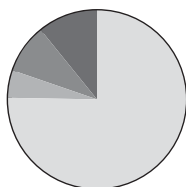
POSITIONS ACHETEUR

● 53,9	Actions
19,4	Énergie
16,8	Services financiers
4,0	Titres indiciels
3,3	Produits industriels
3,1	Consommation discrétionnaire
3,0	Matériaux
2,0	Soins de santé
1,5	Consommation courante
0,5	Technologie
0,3	Services publics
● 24,1	Obligations canadiennes
20,1	Gouvernement du Canada
4,0	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
● 7,0	Fonds de placements étrangers
● 15,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie
100,9	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,9)	Instruments financiers dérivés
(0,9)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



POSITIONS ACHETEUR

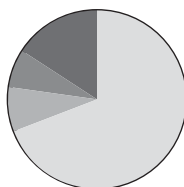
● 76,4	Canada
● 5,8	Fonds de placements étrangers
● 10,0	Autres pays*
● 11,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
103,7	Total des positions acheteur

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.

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



POSITIONS ACHETEUR

● 69,9	Canada
● 8,1	États-Unis
● 7,0	Fonds de placements étrangers
● 15,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie
100,9	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,1)	Canada
(0,8)	États-Unis
(0,9)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Les 25 positions principales (acheteur)

% de la
valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	15,9
2. Fonds Desjardins Immobilier mondial, catégorie I	7,0
3. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,000 %, 2031-12-01	4,8
4. Gouvernement du Canada, rendement réel, 3,000 %, 2036-12-01	4,7
5. Fonds de placement immobilier RioCan	3,9
6. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2026-12-01	3,8
7. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2021-12-01	3,7
8. Gouvernement du Canada, 2,000 %, 2041-12-01	3,1
9. Canadian Oil Sands Trust	2,5
10. Canadian Real Estate Investment Trust	2,0
11. H&R Real Estate Investment Trust	2,0
12. Crescent Point Energy Trust	2,0
13. Vermilion Energy Trust	1,9
14. Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,9
15. Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	1,8
16. ARC Energy Trust	1,5
17. Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,4
18. Penn West Energy Trust	1,3
19. Calloway Real Estate Investment Trust	1,2
20. Fonds Enerplus Resources	1,2
21. Société d'énergie Talisman	1,2
22. Province de Québec, rendement réel, 4,500 %, 2026-12-01	1,1
23. Petro-Canada	1,1
24. Daylight Resources Trust	1,1
25. Fonds de placement immobilier Cominar, classe U	1,0

Total

73,1

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 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 2009, le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I) a présenté un rendement de - 17,6 %, comparativement à - 17,19 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 25 % de l'indice S & P / TSX plafonné de fiducies de revenu, 25 % de l'indice obligataire à rendement réel DEX*, 25 % de l'indice des bons du Trésor de 91 jours DEX*, 17,5 % de l'indice S & P / TSX plafonné de fiducies de revenu immobilières et 7,5 % de l'indice FTSE EPRA / NAREIT. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Ces résultats s'expliquent principalement par la contribution négative des marchés des capitaux et immobiliers locaux et internationaux. Au cours du semestre, la plupart des marchés boursiers ont été affectés par une très forte volatilité, ce qui a eu pour effet d'entraîner la majorité des indices à la baisse. Bien que des signes encourageants de stabilisation se soient manifestés depuis, surtout au Canada, la conjoncture demeure tout de même instable, en raison de la crise financière qui continue de sévir en Amérique du Nord.

L'économie des États-Unis est encore soumise aux effets opposés et simultanés de deux grandes forces. D'une part, l'effondrement des prix dans le marché immobilier résidentiel, combiné à la crise du crédit, a provoqué la plus grave crise financière qu'ait connue le pays depuis longtemps et un ralentissement économique marqué. D'autre part, les mesures extraordinaires adoptées par la Réserve fédérale et les autorités gouvernementales pour tenter de rétablir la situation créent des pressions à la hausse.

Durant les six derniers mois, les indices des titres de sociétés de placement immobilier canadiennes et étrangères ont affiché des rendements négatifs, tout comme ceux des fiducies de revenu. L'indice S & P / TSX REIT a ainsi perdu 36,4 % de sa valeur, comparativement à un recul de 37,4 % pour le FTSE EPRA / NAREIT mondial. Pour cette période, les indices des obligations à rendement réel ont généré la meilleure performance, grâce à un rendement de 4,3 %.

Le Fonds a connu un mois d'octobre particulièrement difficile en matière de rendements absolu et relatif. En effet, il a enregistré pendant ce mois un rendement absolu négatif de 12,1 % retranchant 2,5 % par rapport à son indice de référence. À l'exception des titres du marché monétaire, toutes les classes d'actifs du Fonds ont reculé au cours de cette période, à l'instar de l'indice obligataire à rendement réel DEX*, qui a régressé de 5,7 %. En termes relatifs, la valeur retranchée provenait de la répartition de l'actif, qui privilégiait une surpondération des titres boursiers au détriment de ceux à revenu fixe.

Le conseiller en valeurs entend poursuivre le positionnement du portefeuille de façon à neutraliser le risque relatif aux catégories d'actifs en les équilibrant graduellement afin de refléter la cible indiciaire du Fonds.

Événements récents

Bien que la vague de mauvaises nouvelles économiques se poursuive, certaines statistiques semblent indiquer une stabilisation de la récession. Cette tendance est particulièrement perceptible aux États-Unis, principalement dans les secteurs résidentiel, manufacturier et de la consommation. Au même moment, en Chine, les ventes d'automobiles et la demande de crédit laissent croire que la récession est peut-être moins sévère que prévu.

Dans l'ensemble, le secteur des matières premières a plutôt bien réagi à la situation économique difficile des derniers mois. C'est ce qui explique le rendement supérieur du marché canadien, comparativement à celui des autres pays industrialisés depuis le début de 2009. Les marchés ont également bien accueilli l'annonce des détails du plan de sauvetage des banques mis de l'avant par le secrétaire américain au Trésor.

Dans un tel contexte, la Banque du Canada a abaissé son taux directeur de 1,0 % à 0,5 % et a laissé entendre que les taux suggérés demeureront faibles pour une certaine période. La situation semble néanmoins s'améliorer graduellement. Au cours des dernières semaines, un intéressant volume d'activité a été observé sur le marché obligataire corporatif, qui a fait l'objet de nouvelles émissions pour répondre à la demande accrue des investisseurs. Bien que le Canada puisse compter sur une bonne santé économique et un système financier en bien meilleur état que celui de plusieurs autres pays industrialisés, il convient de continuer à faire preuve de prudence. La résolution des problèmes du secteur nord-américain de l'automobile et le règlement de la crise du système bancaire américain demeurent essentiels pour assurer une reprise soutenue de l'économie.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins. 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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 70 893 \$ (3 987 \$ en 2008).

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.

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Fonds a reçu des revenus de dividendes de 1 402 784 \$ (1 422 487 \$ en 2008) du Fonds Desjardins Immobilier mondial.

Fonds Desjardins Placements alternatifs (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 le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour les trois derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (5 mois)* \$
Actif net au début de la période	8,96	10,57	10,15	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :				
Total des produits	0,53	0,52	0,29	0,18
Total des charges	—	—	—	—
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,90)	(0,03)	0,27	(0,07)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(2,02)	(1,33)	0,06	0,13
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)	(0,04)	—
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(2,40)	(0,85)	0,58	0,24
Distributions :				
du revenu de placement (sauf les dividendes)	1,09	0,35	—	0,05
des dividendes	0,14	0,08	—	0,02
des gains en capital	—	0,24	—	—
remboursement de capital	—	—	—	—
Distributions totales⁽³⁾	1,23	0,67	—	0,07
Actif net à la fin de la période	6,14	8,96	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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (5 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	4 232	11 795	15 417	15 306
Nombre de parts en circulation	686 899	1 312 374	1 456 324	1 507 905
Ratio des frais de gestion (%) ^{(1) (4)}	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,27	0,15	0,37	0,95
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	63,54	89,23	234,76	743,10
Valeur liquidative par part (\$)	6,16	8,99	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 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.

(3) 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.

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

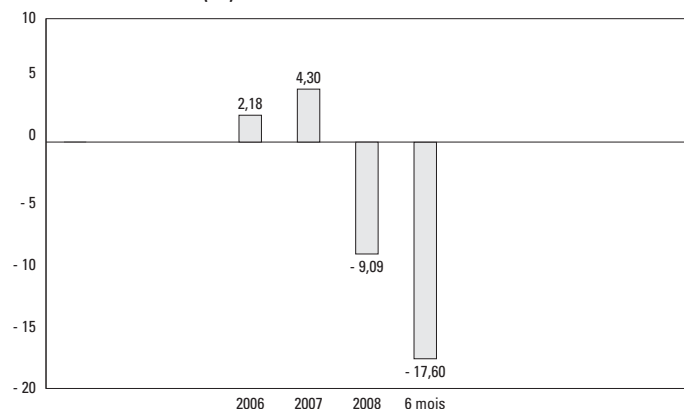
*Début des opérations en mai 2006

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

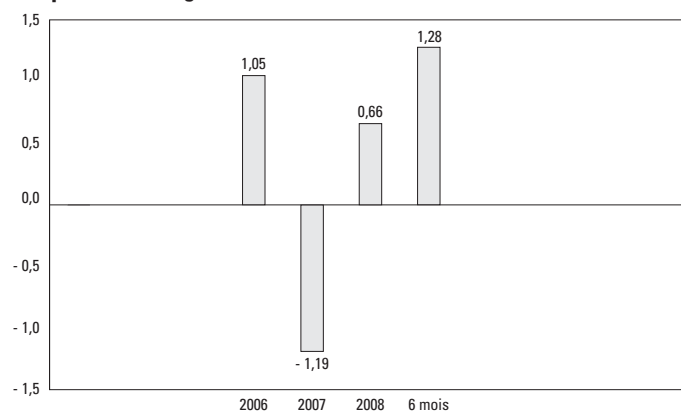
Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Rendement annuel (%)

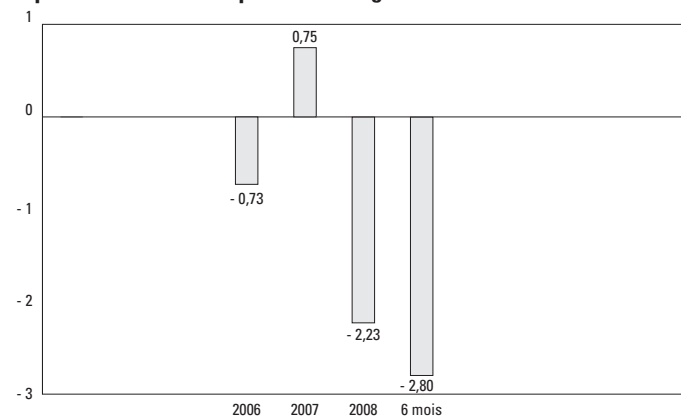


Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

Rendement des positions vendeur (%) depuis la création des parts de catégorie I



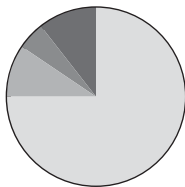
Rendement des positions acheteur (%) depuis la création des parts de catégorie I



Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I)

Aperçu du portefeuille

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



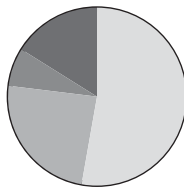
POSITIONS ACHETEUR

● 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 placements étrangers
● 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 de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



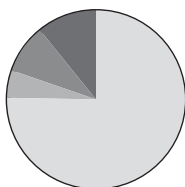
POSITIONS ACHETEUR

● 53,9	Actions
19,4	Énergie
16,8	Services financiers
4,0	Titres indiciels
3,3	Produits industriels
3,1	Consommation discrétionnaire
3,0	Matériaux
2,0	Soins de santé
1,5	Consommation courante
0,5	Technologie
0,3	Services publics
● 24,1	Obligations canadiennes
20,1	Gouvernement du Canada
4,0	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
● 7,0	Fonds de placements étrangers
● 15,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie
100,9	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,9)	Instruments financiers dérivés
(0,9)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



POSITIONS ACHETEUR

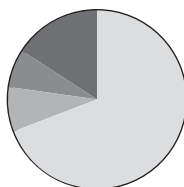
● 76,4	Canada
● 5,8	Fonds de placements étrangers
● 10,0	Autres pays*
● 11,5	Trésorerie et équivalents de trésorerie
103,7	Total des positions acheteur

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.

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



POSITIONS ACHETEUR

● 69,9	Canada
● 8,1	États-Unis
● 7,0	Fonds de placements étrangers
● 15,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie
100,9	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(0,1)	Canada
(0,8)	États-Unis
(0,9)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Les 25 positions principales (acheteur)

% de la
valeur liquidative

1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	15,9
2. Fonds Desjardins Immobilier mondial, catégorie I	7,0
3. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,000 %, 2031-12-01	4,8
4. Gouvernement du Canada, rendement réel, 3,000 %, 2036-12-01	4,7
5. Fonds de placement immobilier RioCan	3,9
6. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2026-12-01	3,8
7. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2021-12-01	3,7
8. Gouvernement du Canada, 2,000 %, 2041-12-01	3,1
9. Canadian Oil Sands Trust	2,5
10. Canadian Real Estate Investment Trust	2,0
11. H&R Real Estate Investment Trust	2,0
12. Crescent Point Energy Trust	2,0
13. Vermilion Energy Trust	1,9
14. Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,9
15. Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	1,8
16. ARC Energy Trust	1,5
17. Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,4
18. Penn West Energy Trust	1,3
19. Calloway Real Estate Investment Trust	1,2
20. Fonds Enerplus Resources	1,2
21. Société d'énergie Talisman	1,2
22. Province de Québec, rendement réel, 4,500 %, 2026-12-01	1,1
23. Petro-Canada	1,1
24. Daylight Resources Trust	1,1
25. Fonds de placement immobilier Cominar, classe U	1,0
Total	73,1

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 T.

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie A) a présenté un rendement de -9,08 %, comparativement à -12,38 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 40 % de l'indice Macquarie Global Infrastructure 100, 40 % de l'indice HFRX Equity Hedge et 20 % de l'indice HFRX Equal Weighted Strategies. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

La période a été caractérisée par une crise financière et un ralentissement économique majeur à l'échelle mondiale. L'inquiétude entourant la dégradation de l'économie a fortement ébranlé les marchés boursiers mondiaux, qui ont affiché un recul de l'ordre de 30 % en plus d'être soumis à une grande volatilité.

L'exposition du Fonds aux sociétés d'infrastructures mondiales a contribué négativement à son rendement. En effet, ces entreprises n'ont pas été épargnées par la baisse des indices boursiers mondiaux. L'indice des infrastructures mondiales, le Macquarie Global Infrastructure 100, affiche un résultat de -26,32 % en devise américaine pour cette période. L'exposition de cette stratégie au dollar américain et à l'euro a toutefois contribué à la progression du Fonds, ces devises s'étant fortement appréciées par rapport au dollar canadien. Dans ce contexte de forte volatilité boursière, l'exposition du Fonds à des stratégies ayant une faible corrélation avec le marché a permis de limiter les pertes. En effet, les positions courtes de la stratégie long/court synthétique et de la stratégie synthétique alternative ont généré des gains importants.

Le Fonds a offert un résultat supérieur à sa cible, qui a affiché un rendement de -12,38 %. Ce rendement est attribuable à l'utilisation des stratégies long/court synthétique et synthétique alternative, qui ont toutes deux contribué à l'obtention de rendements supérieurs à leur indice respectif. Ces résultats ont été atteints grâce à l'exposition conservatrice aux primes de marché mise en place par les gestionnaires. La stratégie sur les compagnies d'infrastructures mondiales a produit pour sa part un rendement en ligne avec son indice de référence. L'allocation des stratégies utilisées dans le Fonds a été maintenue près de la cible et les gestionnaires continueront sur la même voie au cours de la prochaine période.

Événements récents

Les derniers mois ont été marqués par une dégradation des conditions économiques mondiales qui a été à l'origine d'importantes secousses sur les marchés financiers, ces derniers atteignant des niveaux de volatilité très élevés au cours de cette période. Ces fluctuations ont affecté les devises mondiales, qui ont elles aussi connu des variations considérables. La diminution de la demande mondiale pour les matières premières et l'énergie a continué d'en faire baisser le prix. Les marchés émergents ont également subi d'importants replis, soumis aux pressions inhérentes au resserrement du crédit mondial.

La baisse des bénéfices des sociétés mondiales a incité ces dernières à effectuer des mises à pied massives, ce qui a contribué à l'augmentation du taux de chômage. Ces conditions ont forcé les pays industrialisés à adopter des mesures extrêmes afin de rétablir le crédit. Malgré toutes ces interventions, les investisseurs semblent toujours peu optimistes quant à la résolution des problèmes économiques.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 48 193 \$ (78 611 \$ au 30 septembre 2008).

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 le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour la période précédente.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (7 mois)* \$
Actif net au début de la période	9,02	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :		
Total des produits	1,20	0,14
Total des charges	(0,10)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,78)	(0,25)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,09)	(0,76)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,78)	(1,02)
Distributions :		
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,98	—
des dividendes	0,05	—
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	—
Distributions totales ⁽³⁾	1,03	—
Actif net à la fin de la période	7,21	9,02

(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 mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (7 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	51 191	62 521
Nombre de parts en circulation	7 085 349	6 923 379
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,62	2,62
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%)	2,93	2,86
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,12	0,21
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	67,18	60,78
Valeur liquidative par part (\$)	7,23	9,03

(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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en mars 2008

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

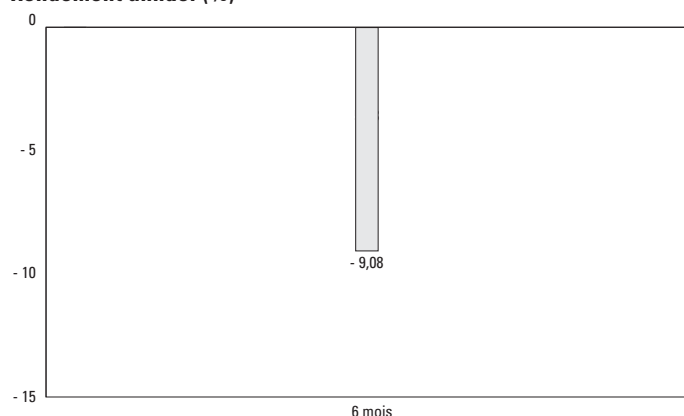
— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,17 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

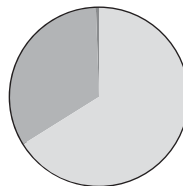
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois se terminant le 31 mars 2009. Il indique également, 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.

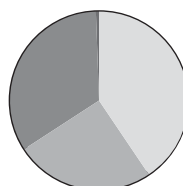
Aperçu du portefeuille

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



POSITIONS ACHETEUR	
66,6	Actions
31,8	Services publics
8,0	Énergie
4,7	Consommation discrétionnaire
4,5	Technologie
4,0	Titres indicels
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

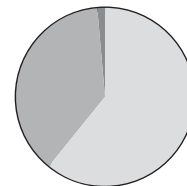
Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



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

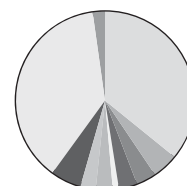
*Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



POSITIONS ACHETEUR	
61,1	Actions
33,7	Services publics
5,5	Soins de santé
4,7	Énergie
4,4	Technologie
3,6	Produits industriels
3,0	Titres indicels
2,1	Consommation discrétionnaire
1,7	Consommation courante
1,0	Services financiers
0,7	Télécommunications
0,7	Matériaux
(0,1)	Instruments financiers dérivés
37,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie
98,7	Total des positions acheteur
POSITIONS VENDEUR	
1,3	Instruments financiers dérivés
1,3	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



POSITIONS ACHETEUR	
36,8	États-Unis
4,6	Japon
3,6	Allemagne
3,3	France
1,3	Canada
2,9	Royaume-Uni
2,8	Espagne
5,7	Autres pays**
37,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie
98,7	Total des positions acheteur
POSITIONS VENDEUR	
2,1	Canada
(0,8)	États-Unis
1,3	Total des positions vendeur
100,0	Total

**Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	37,7
2. GDF Suez	2,5
3. E.ON	2,4
4. Contrats à terme Vente USD/CAD, 0,76944, 2009-04-17	2,0
5. Iberdrola	1,5
6. Exelon Corporation	1,3
7. RWE	1,2
8. iShares MSCI Emerging Markets Index	1,2
9. Tokyo Electric Power Company	1,1
10. Southern Company	1,0
11. Health Care Select Sector SPDR Fund	1,0
12. Enel	1,0
13. Dr Pepper Snapple Group	0,9
14. FPL Group	0,9
15. Hewitt Associates, classe A	0,8
16. National Grid	0,8
17. Teradata Corporation	0,8
18. Green Mountain Coffee Roasters	0,8
19. Duke Energy Corp.	0,8
20. Allegheny Energy	0,8
21. Dominion Resources	0,8
22. Centrica	0,7
23. Alliance Data Systems	0,7
24. Life Technologies Corp.	0,7
25. Equifax	0,7
Total	64,1

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

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Placements alternatifs spécialisés (parts de catégorie T) a présenté un rendement de -9,08 %, comparativement à -12,38 % pour son indice de référence. Cet indice est composé de la façon suivante : 40 % de l'indice Macquarie Global Infrastructure 100, 40 % de l'indice HFRX Equity Hedge et 20 % de l'indice HFRX Equal Weighted Strategies. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

La période a été caractérisée par une crise financière et un ralentissement économique majeur à l'échelle mondiale. L'inquiétude entourant la dégradation de l'économie a fortement ébranlé les marchés boursiers mondiaux, qui ont affiché un recul de l'ordre de 30 % en plus d'être soumis à une grande volatilité.

L'exposition du Fonds aux sociétés d'infrastructures mondiales a contribué négativement à son rendement. En effet, ces entreprises n'ont pas été épargnées par la baisse des indices boursiers mondiaux. L'indice des infrastructures mondiales, le Macquarie Global Infrastructure 100, affiche un résultat de -26,32 % en devise américaine pour cette période. L'exposition de cette stratégie au dollar américain et à l'euro a toutefois contribué positivement à la progression du Fonds, ces devises s'étant fortement appréciées par rapport au dollar canadien. Dans ce contexte de forte volatilité boursière, l'exposition du Fonds à des stratégies ayant une faible corrélation avec le marché a permis de limiter les pertes. En effet, les positions courtes de la stratégie long/court synthétique et de la stratégie synthétique alternative ont généré des gains importants.

Le Fonds a offert un résultat supérieur à sa cible, qui a affiché un rendement de -12,38 %. Ce rendement est attribuable à l'utilisation des stratégies long/court synthétique et synthétique alternative, qui ont toutes deux contribué à l'obtention de rendements supérieurs à leur indice respectif. Ces résultats ont été atteints grâce à l'exposition conservatrice aux primes de marché mise en place par les gestionnaires. La stratégie sur les compagnies d'infrastructures mondiales a produit pour sa part un rendement en ligne avec son indice de référence. L'allocation des stratégies utilisées dans le Fonds a été maintenue près de la cible et les gestionnaires continueront sur la même voie au cours de la prochaine période.

Événements récents

Les derniers mois ont été marqués par une dégradation des conditions économiques mondiales qui a été à l'origine d'importantes secousses sur les marchés financiers, ces derniers atteignant des niveaux de volatilité très élevés au cours de cette période. Ces fluctuations ont affecté les devises mondiales, qui ont elles aussi connu des variations considérables. La diminution de la demande mondiale pour les matières premières et l'énergie a continué d'en faire baisser le prix. Les marchés émergents ont également subi d'importants replis, soumis aux pressions inhérentes au resserrement du crédit mondial.

La baisse des bénéfices des sociétés mondiales a incité ces dernières à effectuer des mises à pied massives, ce qui a contribué à l'augmentation du taux de chômage. Ces conditions ont forcé les pays industrialisés à adopter des mesures extrêmes afin de rétablir le crédit. Malgré toutes ces interventions, les investisseurs semblent toujours peu optimistes quant à la résolution des problèmes économiques.

Au cours du semestre, l'actif net du Fonds a fait l'objet d'ajustements découlant des variations des marchés et de leur impact sur les 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 (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 48 193 \$ (78 611 \$ au 30 septembre 2008).

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 le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et pour la période précédente.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (7 mois)* \$
Actif net au début de la période	8,67	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :		
Total des produits	1,18	0,14
Total des charges	(0,10)	(0,14)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(1,77)	(0,25)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,09)	(0,77)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(0,79)	(1,03)
Distributions :		
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,73	—
des dividendes	0,04	0,01
des gains en capital	—	—
remboursement de capital	—	0,38
Distributions totales⁽³⁾	0,77	0,39
Actif net à la fin de la période	7,15	8,67

(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 mars 2008

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (7 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	8 096	11 765
Nombre de parts en circulation	1 130 311	1 354 461
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,62	2,62
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,91	2,87
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,12	0,21
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	67,18	60,78
Valeur liquidative par part (\$)	7,16	8,69

(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 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.

(3) 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.

*Début des opérations en mars 2008

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire 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 :

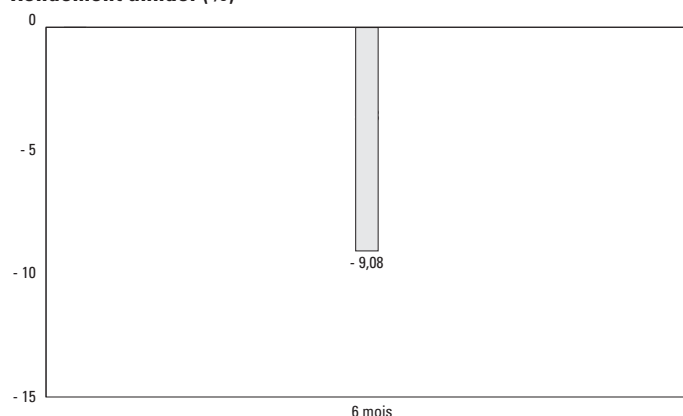
— Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,17 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

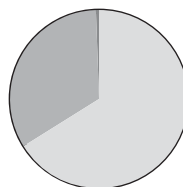
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire de six mois se terminant le 31 mars 2009. Il indique également, 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.

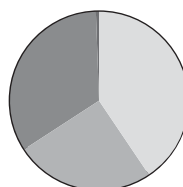
Aperçu du portefeuille

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



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

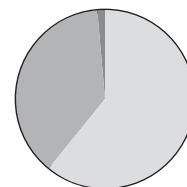
Répartition géographique (%)
au 31 mars 2008



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

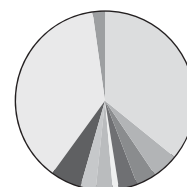
*Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



POSITIONS ACHETEUR	
● 61,1	Actions
33,7	Services publics
5,5	Soins de santé
4,7	Énergie
4,4	Technologie
3,6	Produits industriels
3,0	Titres indiciels
2,1	Consommation discrétionnaire
1,7	Consommation courante
1,0	Services financiers
0,7	Télécommunications
0,7	Matériaux
(0,1)	Instruments financiers dérivés
● 37,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie
98,7	Total des positions acheteur
POSITIONS VENDEUR	
● 1,3	Instruments financiers dérivés
1,3	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



POSITIONS ACHETEUR	
● 36,8	États-Unis
● 4,6	Japon
● 3,6	Allemagne
● 3,3	France
● 1,3	Canada
● 2,9	Royaume-Uni
● 2,8	Espagne
● 5,7	Autres pays**
● 37,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie
98,7	Total des positions acheteur
POSITIONS VENDEUR	
● 2,1	Canada
(0,8)	États-Unis
1,3	Total des positions vendeur
100,0	Total

**Cette catégorie inclut tous les pays représentant moins de 2 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 positions principales (acheteur)	% de la valeur liquidative
1. Trésorerie et équivalents de trésorerie	37,7
2. GDF Suez	2,5
3. E.ON	2,4
4. Contrats à terme Vente USD/CAD, 0,76944, 2009-04-17	2,0
5. Iberdrola	1,5
6. Exelon Corporation	1,3
7. RWE	1,2
8. iShares MSCI Emerging Markets Index	1,2
9. Tokyo Electric Power Company	1,1
10. Southern Company	1,0
11. Health Care Select Sector SPDR Fund	1,0
12. Enel	1,0
13. Dr Pepper Snapple Group	0,9
14. FPL Group	0,9
15. Hewitt Associates, classe A	0,8
16. National Grid	0,8
17. Teradata Corporation	0,8
18. Green Mountain Coffee Roasters	0,8
19. Duke Energy Corp.	0,8
20. Allegheny Energy	0,8
21. Dominion Resources	0,8
22. Centrica	0,7
23. Alliance Data Systems	0,7
24. Life Technologies Corp.	0,7
25. Equifax	0,7
Total	64,1

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 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.

FONDS D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Fonds Desjardins Environnement (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Environnement (parts de catégorie A) a présenté un rendement de - 23,65 %, comparativement à - 24,26 % pour son indice de référence, l'indice S & P / TSX. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est grandement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement de l'économie mondiale vers la récession.

L'ampleur de la crise financière et ses répercussions sur l'économie réelle ont provoqué une baisse marquée des marchés boursiers tout au long de l'automne et de l'hiver. Au début du mois de mars, les investisseurs ont soudainement retrouvé un peu d'optimisme, les données économiques commençant à indiquer que le creux de la récession avait possiblement été atteint. Les cours du pétrole et de certains métaux ont repris de la vigueur, ce qui a particulièrement favorisé les actions canadiennes.

La stratégie du conseiller en valeurs n'est pas axée sur la sélection de secteurs industriels performants. À la suite d'une analyse fondamentale des sociétés, il vise plutôt à choisir les titres qui répondent aux critères environnementaux établis et qui offrent, au sein de chaque secteur, le meilleur potentiel de rendement pour le portefeuille.

Au cours du semestre, le portefeuille a tiré profit du bon rendement de l'action d'Agnico-Eagle Mines. La valeur du titre de cette société aurifère a très forte croissance a doublé depuis son acquisition. La contribution du titre du fabricant de suppléments nutritionnels Atrium Innovation a également été favorable. Alors que les marchés connaissaient une période de forte diminution, la nature non cyclique de cette société lui a permis de résister au courant baissier. Le titre de First Quantum a aussi eu des effets positifs sur le rendement du Fonds. Ce producteur de cuivre à faibles coûts offre un potentiel de croissance important, en plus d'afficher une amélioration de sa marge bénéficiaire soutenue par l'augmentation de sa production d'or.

En contrepartie, les positions dans la fiducie de revenu Precision Drilling ont nui aux résultats semestriels du Fonds. Cette entreprise fait actuellement face à des problèmes de financement en raison d'une acquisition coûteuse et d'un ralentissement des activités dans le secteur de l'énergie.

Événements récents

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales des pays industrialisés aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Ce contexte présente des occasions intéressantes et le conseiller en valeurs entend bien en tirer profit. À partir de recherches et d'une analyse fondamentale des sociétés canadiennes de grande capitalisation, il cherchera à identifier, au sein de chaque secteur, les titres offrant les meilleures perspectives de rendement sur un horizon de 12 à 18 mois.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 4 565 \$ (6 038 \$ en 2008).

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 71 760 \$ (106 699 \$ au 30 septembre 2008).

Fonds Desjardins Environnement (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 terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	25,23	28,31	24,87	24,46	19,30	16,60
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,31	0,58	0,47	0,49	0,38	0,32
Total des charges	(0,22)	(0,67)	(0,62)	(0,59)	(0,50)	(0,44)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(2,96)	2,77	3,82	5,14	3,37	3,18
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(3,10)	(5,96)	2,25	(2,19)	2,53	(0,23)
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,04)	(0,07)	(0,07)	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	(6,01)	(3,35)	5,85	2,85	5,78	2,83

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
des dividendes	–	–	–	–	–	–
des 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	19,17	25,23	28,31	24,87	24,46	19,30
---	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	93 474	119 448	120 606	102 167	98 216	87 779
Nombre de parts en circulation	4 844 408	4 726 532	4 256 246	4 107 407	4 016 031	4 547 747
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,35	2,34	2,36	2,39	2,40	2,40
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	2,44	2,34	2,40	2,53	2,59	2,51
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,38	0,24	0,27	0,24	0,24	0,25
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	46,23	93,85	97,55	99,03	79,01	58,08
Valeur liquidative par part (\$)	19,30	25,27	28,34	24,87	24,46	19,30

(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 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.

(3) 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.

Fonds Desjardins Environnement (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Fonds Desjardins Environnement (parts de catégorie A) 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 :

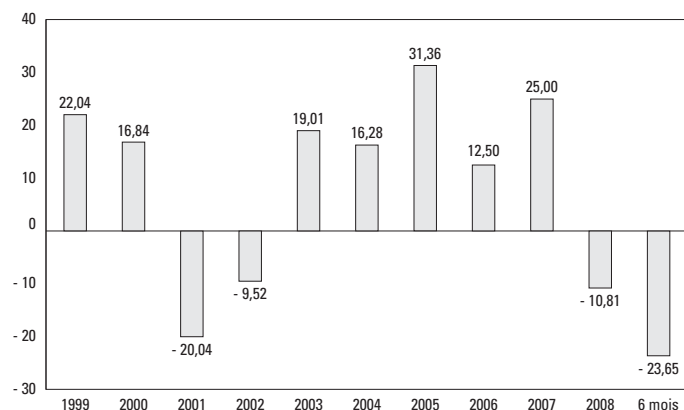
- Administration du Fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,90 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

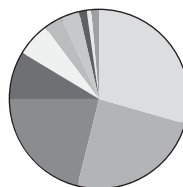
Rendements annuels (%)



Ce graphique présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Fonds a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Fonds pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

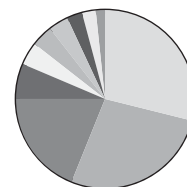
Aperçu du portefeuille

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



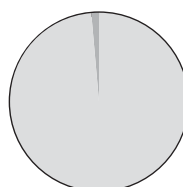
- 29,5 Énergie
- 24,4 Services financiers
- 21,2 Matériaux
- 8,6 Produits industriels
- 6,2 Technologie
- 3,4 Télécommunications
- 3,3 Consommation discrétionnaire
- 1,3 Consommation courante
- 0,9 Services publics
- 1,2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



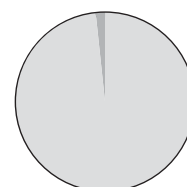
- 29,1 Services financiers
- 27,3 Énergie
- 18,9 Matériaux
- 6,3 Technologie
- 4,2 Télécommunications
- 3,8 Produits industriels
- 3,7 Consommation discrétionnaire
- 2,8 Consommation courante
- 2,3 Services publics
- 1,6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2008



- 98,8 Canada
- 1,2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%) au 31 mars 2009



- 98,4 Canada
- 1,6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de la valeur liquidative

1. EnCana Corporation	8,6
2. Banque Royale du Canada	7,2
3. Canadian Natural Resources	6,8
4. Potash Corporation of Saskatchewan	6,4
5. Research In Motion	4,9
6. Banque Toronto-Dominion	4,4
7. Société Financière Manuvie	3,9
8. Petro-Canada	3,8
9. Banque Scotia	3,5
10. Société d'énergie Talisman	3,5
11. Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,2
12. Mines Agnico-Eagle	3,1
13. Kinross Gold Corporation	3,0
14. Nexen	2,8
15. BCE	2,5
16. Agrium	2,4
17. Chemin de fer Canadien Pacifique	2,4
18. Banque de Montréal	2,3
19. First Quantum Minerals	2,2
20. Corporation Shoppers Drug Mart	2,1
21. Financière Sun Life	1,9
22. Rogers Communications, classe B	1,7
23. Enbridge	1,6
24. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,6
25. Groupe SNC-Lavalin	1,4
Total	87,2

*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 D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Fonds Desjardins Environnement (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Depuis sa création jusqu'au 31 mars 2009, le Fonds Desjardins Environnement (parts de catégorie I) a présenté un rendement de 5,83 %, comparativement à -0,93 % pour son indice de référence, l'indice S & P / TSX. Contrairement à l'indice, le rendement du Fonds est établi après déduction des frais et dépenses.

Une série d'événements marquants se sont produits durant le semestre. La crise financière s'est grandement intensifiée dès le début du mois d'octobre. Les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont rapidement mis en place des programmes de sauvetage des institutions financières pour tenter de rétablir la situation. Sur le plan économique, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la consommation a ralenti, les pertes d'emploi se sont multipliées et les trois grands de l'automobile ont dû demander l'aide des gouvernements pour éviter la faillite. Tous ces éléments ont contribué au glissement de l'économie mondiale vers la récession.

L'ampleur de la crise financière et ses répercussions sur l'économie réelle ont provoqué une baisse marquée des marchés boursiers tout au long de l'automne et de l'hiver. Au début du mois de mars, les investisseurs ont soudainement retrouvé un peu d'optimisme, les données économiques commençant à indiquer que le creux de la récession avait possiblement été atteint. Les cours du pétrole et de certains métaux ont repris de la vigueur, ce qui a particulièrement favorisé les actions canadiennes.

La stratégie du conseiller en valeurs n'est pas axée sur la sélection de secteurs industriels performants. À la suite d'une analyse fondamentale des sociétés, il vise plutôt à choisir les titres qui répondent aux critères environnementaux établis et qui offrent, au sein de chaque secteur, le meilleur potentiel de rendement pour le portefeuille.

Au cours du semestre, le portefeuille a tiré profit du bon rendement de l'action d'Agnico-Eagle Mines. La valeur du titre de cette société aurifère a très forte croissance a doublé depuis son acquisition. La contribution du titre du fabricant de suppléments nutritionnels Atrium Innovation a également été favorable. Alors que les marchés connaissaient une période de forte diminution, la nature non cyclique de cette société lui a permis de résister au courant baissier. Le titre de First Quantum a aussi eu des effets positifs sur le rendement du Fonds. Ce producteur de cuivre à faibles coûts offre un potentiel de croissance important, en plus d'afficher une amélioration de sa marge bénéficiaire soutenue par l'augmentation de sa production d'or.

En contrepartie, les positions dans la fiducie de revenu Precision Drilling ont nuí aux résultats semestriels du Fonds. Cette entreprise fait actuellement face à des problèmes de financement en raison d'une acquisition coûteuse et d'un ralentissement des activités dans le secteur de l'énergie.

Événements récents

Bien que les mesures mises en place par les gouvernements et les banques centrales aient produit peu de résultats concrets à ce jour, un certain optimisme est apparu au cours du dernier mois. L'immobilier américain, dont les difficultés ont marqué le début de la crise, a semblé atteindre le creux de la vague et montre des signes positifs. Par ailleurs, le prix de certains métaux a commencé à se redresser, les investisseurs pressentant une relance de la demande de la part des économies asiatiques.

La reprise de l'économie ne se concrétisera vraisemblablement pas avant les premiers mois de 2010. Les cinq millions d'emplois perdus depuis le début de la récession ont ébranlé la confiance des consommateurs, ce qui les incite à reporter leurs dépenses et se traduit par une augmentation importante du taux d'épargne. La situation économique demeure donc fragile et les marchés financiers resteront volatils.

Ce contexte présente des occasions intéressantes et le conseiller en valeurs entend bien en tirer profit. À partir de recherches et d'une analyse fondamentale des sociétés canadiennes de grande capitalisation, il cherchera à identifier, au sein de chaque secteur, les titres offrant les meilleures perspectives de rendement sur un horizon de 12 à 18 mois.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Fonds aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Fonds. Il 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. Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Fonds et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note e des états financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins. 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 du gestionnaire. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gestionnaire. 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 le conseiller en valeurs du Fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Fiera Capital inc. (« Fiera ») est le sous-conseiller en valeurs du Fonds. Le gestionnaire détient 21,28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. 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 2009, le Fonds a versé à VMD des commissions totalisant 4 565 \$ (6 038 \$ en 2008).

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.

Fonds Desjardins Environnement (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 période terminée le 31 mars 2009.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie I

	31 mars 2009 (3 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :	
Total des produits	0,07
Total des charges	–
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,63)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,36
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	(0,01)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,79
Distributions :	
du revenu de placement (sauf les dividendes)	–
des dividendes	–
des gains en capital	–
remboursement de capital	–
Distributions totales⁽³⁾	–
Actif net à la fin de la période	10,52

(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 janvier 2009

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2009 (3 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	3 821
Nombre de parts en circulation	361 007
Ratio des frais de gestion (%) ^{(1) (4)}	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (%) ⁽⁴⁾	s.o.
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	0,38
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	46,23
Valeur liquidative par part (\$)	10,58

(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 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.

(3) 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.

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

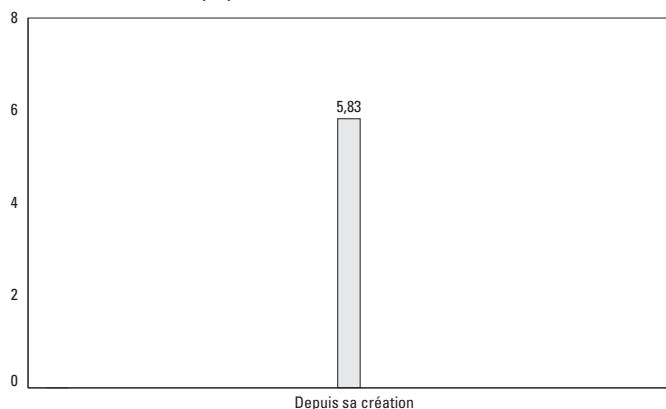
*Début des opérations en janvier 2009

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

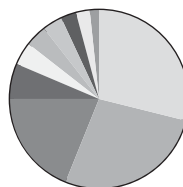
Rendement annuel (%)



Ce graphique présente le rendement total du Fonds, de sa création jusqu'au 31 mars 2009. Il indique également, 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 la création du Fonds.

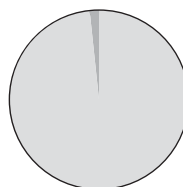
Aperçu du portefeuille

Répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



- 29,1 Services financiers
- 27,3 Énergie
- 18,9 Matériaux
- 6,3 Technologie
- 4,2 Télécommunications
- 3,8 Produits industriels
- 3,7 Consommation discrétionnaire
- 2,8 Consommation courante
- 2,3 Services publics
- 1,6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Répartition géographique (%)
au 31 mars 2009



- 98,4 Canada
- 1,6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Fonds Desjardins Environnement (parts de catégorie I)

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de la valeur liquidative
1. EnCana Corporation	8,6
2. Banque Royale du Canada	7,2
3. Canadian Natural Resources	6,8
4. Potash Corporation of Saskatchewan	6,4
5. Research In Motion	4,9
6. Banque Toronto-Dominion	4,4
7. Société Financière Manuvie	3,9
8. Petro-Canada	3,8
9. Banque Scotia	3,5
10. Société d'énergie Talisman	3,5
11. Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,2
12. Mines Agnico-Eagle	3,1
13. Kinross Gold Corporation	3,0
14. Nexen	2,8
15. BCE	2,5
16. Agrium	2,4
17. Chemin de fer Canadien Pacifique	2,4
18. Banque de Montréal	2,3
19. First Quantum Minerals	2,2
20. Corporation Shoppers Drug Mart	2,1
21. Financière Sun Life	1,9
22. Rogers Communications, classe B	1,7
23. Enbridge	1,6
24. Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,6
25. Groupe SNC-Lavalin	1,4
Total	87,2

*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

Offertes depuis le 15 janvier 2009, les parts de catégorie I du Fonds Desjardins Environnement se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A.

FONDS D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Portefeuille SociéTerre Sécuritaire boursier

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Fonds revenu Éthique

Le conseiller en valeurs a conservé sa stratégie axée sur les obligations à moyen terme (les obligations venant à échéance dans quatre ou cinq ans). En mettant l'accent sur ces obligations et en réduisant le nombre d'obligations comportant des échéances plus courtes ou plus longues, le conseiller en valeurs a positionné le Fonds de façon à tirer profit de la fluctuation des rendements relatifs des obligations à court et à long terme. Cette stratégie porte ses fruits depuis plusieurs trimestres, et le conseiller en valeurs liquide lentement cette position en acquérant de nouveau certaines obligations à plus long terme. Il a accru les positions du Fonds dans les émissions provinciales à plus long terme, car il estime que ces obligations représentent une excellente valeur sur le plan du risque absolu et relatif.

Fonds revenu mensuel Éthique

La répartition d'actif du Fonds au 31 mars 2009 était de 35 % en fiducies de revenu, de 19 % en actions ordinaires versant des dividendes, de 38 % en obligations à rendement élevé et de 8 % en liquidités et titres à court terme.

Fonds Desjardins Environnement

La stratégie du conseiller en valeurs n'est pas axée sur la sélection de secteurs industriels performants. À la suite d'une analyse fondamentale des sociétés, il choisit plutôt les titres qui répondent aux critères environnementaux établis et qui offrent, au sein de chaque secteur, le meilleur potentiel de rendement pour le portefeuille. Au cours du semestre, le portefeuille a tiré profit du bon rendement de l'action d'Agnico-Eagle Mines. La valeur du titre de cette société aurifère a très forte croissance a doublé depuis son acquisition. La contribution du titre du fabricant de suppléments nutritionnels Atrium Innovation a également été favorable. Alors que les marchés connaissaient une période de forte diminution, la nature non cyclique de cette société lui a permis de résister au courant baissier. Le titre de First Quantum a aussi eu des effets positifs sur le rendement du Fonds.

Fonds d'actions mondiales Éthique

Le conseiller en valeurs continue d'axer sa stratégie sur les entreprises qui affichent des avantages concurrentiels durables dans les industries comportant des moteurs de croissance à long terme, y compris les secteurs des technologies de l'information et des soins de santé. Des titres comme ceux d'Aladdin Knowledge Systems, de Misys PLC et de Lonza Group ont contribué au rendement. En outre, la sous-pondération du secteur des services financiers a profité au portefeuille.

Fonds de dividendes mondial Éthique

La mise en place du processus de placement a donné lieu à un Fonds ayant la répartition géographique approximative suivante : 30 % États-Unis, 57 % actions internationales (EAEO) et 9 % actions canadiennes. Sur le plan sectoriel, le Fonds a conservé ses surpondérations aux secteurs de la consommation courante, des services financiers et des télécommunications ainsi que ses sous-pondérations aux secteurs des technologies de l'information et des services publics. Les changements en matière de pondérations régionale et sectorielle sont attribuables aux opérations boursières suivantes : le Fonds a ajouté les titres de Covidien, d'Int'l Flavors & Fragrances, de Kimberly Clark, d'Eaton, de Microsoft et de Wells Fargo & Co. Les positions dans Bank of America, Carnival PLC, Kingfisher PLC, Masco et Swedbank ont été liquidées.

Le Portefeuille SociéTerre Sécuritaire boursier a été créé le 15 janvier 2009. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

Événements récents

Fonds revenu Éthique

Dans un avenir rapproché, le conseiller en valeurs s'attend à ce que les taux d'intérêt à court terme demeurent relativement inchangés et que les obligations à long terme continuent de dégager des rendements relativement plus élevés (courbe de rendement prononcée). Le conseiller en valeurs vend de façon graduelle les obligations à moyen terme dans le but d'acheter une combinaison d'obligations à court et à long terme. Il a l'intention de maintenir la surpondération et mettre l'accent sur les grandes provinces et les titres qui se négocient facilement. En ce qui a trait aux obligations de sociétés, le conseiller en valeurs estime que les rendements relatifs actuels comportent d'excellentes occasions ; par conséquent, il maintiendra leur surpondération.

Fonds revenu mensuel Éthique

Dans l'ensemble, le Fonds conserve un positionnement défensif en continuant de mettre l'accent sur la qualité. Le conseiller en valeurs est optimiste et croit que le creux a été atteint. Toutefois, compte tenu de la gravité et de l'ampleur de la crise du crédit, il estime que d'autres moments difficiles sont à prévoir. Il faut maintenant espérer que les évaluations reflètent la plupart des mauvaises nouvelles, mais les difficultés continues connues par certaines entreprises comme AIG, GM et Chrysler indiquent que les marchés demeurent vulnérables.

Fonds Desjardins Environnement

Le contexte actuel présente des occasions intéressantes et le conseiller en valeurs entend bien en tirer profit. À partir de recherches et d'une analyse fondamentale des sociétés canadiennes de grande capitalisation, il cherchera à identifier, au sein de chaque secteur, les titres offrant les meilleures perspectives de rendement sur un horizon de 12 à 18 mois.

Fonds d'actions mondiales Éthique

Le conseiller en valeurs estime encore que la croissance économique mondiale demeurera modérée pendant un certain temps. En dépit des politiques agressives mises en place par le gouvernement américain dans le but de stimuler une reprise, le fardeau de la dette de la consommation américaine pèse toujours sur la relance des États-Unis. Les pays autres que les États-Unis, qui n'ont pas à composer avec une consommation éhontée, pourraient présenter de meilleures données fondamentales, favorables à une croissance à long terme. Compte tenu de cet environnement, le conseiller en valeurs met l'accent sur les titres de sociétés de qualité supérieure qui se négocient en fonction d'évaluations historiquement intéressantes. Le conseiller en valeurs continue également de cerner les entreprises les plus solides au sein d'industries qui connaissent des difficultés en raison du ralentissement économique, puisque leurs entreprises sont plus susceptibles d'améliorer leur position concurrentielle et de gagner des parts de marché au fur et à mesure que l'économie connaîtra une reprise.

Fonds de dividendes mondial Éthique

En 2009, on s'attend à ce que les marchés boursiers mondiaux demeurent volatils, les gouvernements et les banques centrales à travers le monde s'efforçant de gérer les répercussions de la crise financière et la récession qui en découle. Le conseiller en valeurs estime qu'après plusieurs importants faux pas, les décideurs ont réussi à contenir la plupart des risques systémiques qui freinaient la stabilisation de l'activité économique.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Portefeuille aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Portefeuille. Il 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. Le Portefeuille verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Portefeuille et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note d' tats financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est le conseiller en valeurs du Portefeuille. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Placements NordOuest &  thique S.E.C. (« PNESEC ») est le gestionnaire des Fonds  thiques^{MC}. Il détient une participation de 50 % dans PNESEC. En fonction de ses objectifs de placement, le Portefeuille investit ses actifs dans des parts de catégorie D de divers fonds sous-jacents appartenant à la famille des Fonds  thiques^{MC} et dans des parts de catégorie I du Fonds Desjardins Environnement. Toutes les transactions dans ces fonds sous-jacents sont exécutées en fonction de la valeur liquidative par part déterminée selon les politiques du fonds sous-jacent respectif en vigueur le jour de la transaction. Le Portefeuille ne paie aucune commission, ni d'autres frais relativement à ces transactions. Au 31 mars 2009, 91,8 % de l'actif net du Portefeuille était investi dans d'autres fonds gérés par des apparentés.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 1 125 \$.

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Portefeuille a reçu des revenus d'intérêts de 10 641 \$ et des revenus de dividendes de 1 167 \$ des Fonds gérés par des apparentés.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Portefeuille et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour la période terminée le 31 mars 2009.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (3 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :	
Total des produits	0,16
Total des charges	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	–
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,31
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,43
Distributions :	
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,06
des dividendes	0,01
des gains en capital	–
remboursement de capital	–
Distributions totales ⁽³⁾	0,07
Actif net à la fin de la période	10,01

(1) Ces renseignements proviennent des  tats financiers intermédiaires non vérifiés du Portefeuille.

(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 2009

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2009 (3 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	1 436
Nombre de parts en circulation	143 374
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,04
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	21,67
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	4,74
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 (  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 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.

(3) 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 impossibles 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.

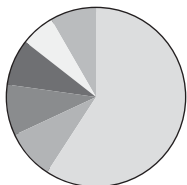
*Début des opérations en janvier 2009

Rendement passé

Le Portefeuille SociéTerre Sécuritaire boursier a été créé le 15 janvier 2009. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent être présentés dans le présent rapport.

Aperçu du portefeuille

Positions (acheteur)* et répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



- 59,2 Fonds revenu Éthique, catégorie D
- 9,1 Fonds de dividendes mondial Éthique catégorie D
- 9,1 Fonds d'actions mondiales Éthique catégorie D
- 8,2 Fonds revenu mensuel Éthique catégorie D
- 6,2 Fonds Desjardins Environnement catégorie I
- 8,2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

L'aperçu du Portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Portefeuille. 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'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Portefeuille SociéTerre Équilibré

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Fonds revenu Éthique

Le conseiller en valeurs a conservé sa stratégie axée sur les obligations à moyen terme (les obligations venant à échéance dans quatre ou cinq ans). En mettant l'accent sur ces obligations et en réduisant le nombre d'obligations comportant des échéances plus courtes ou plus longues, le conseiller en valeurs a positionné le Fonds de façon à tirer profit de la fluctuation des rendements relatifs des obligations à court et à long terme. Cette stratégie porte ses fruits depuis plusieurs trimestres, et le conseiller en valeurs liquide lentement cette position en acquérant de nouveau certaines obligations à plus long terme. Il a accru les positions du Fonds dans les émissions provinciales à plus long terme, car il estime que ces obligations représentent une excellente valeur sur le plan du risque absolu et relatif.

Fonds de dividendes canadiens Éthique

Pour ce qui est de la moitié du Fonds gérée par le sous-conseiller Highstreet, celle-ci a connu les mêmes tendances qui orientent le marché, puis a reculé. Une partie importante de l'écart de rendement était attribuable à la dynamique au sein des secteurs des matériaux et de l'énergie. Le choix d'entreprises au profil de premier plan issues de plusieurs secteurs a permis au sous-conseiller en valeurs d'atténuer le risque de concentration. Au cours du semestre, le portefeuille était investi dans la majorité des secteurs et il a clôturé la période avec des positions dans neuf des dix secteurs de l'industrie. En outre, l'exposition à chaque secteur a été surveillée de façon à ce que la pondération par rapport à l'indice S & P / TSX ne modifie pas le profil de risque du portefeuille. Le même exercice a été appliqué aux titres individuels. Le profil de risque de chaque titre a été contrôlé, et une approche disciplinée de vente a été mise en place pour disposer des titres ayant un impact démesuré sur le profil de risque du Fonds. Le portefeuille détenait approximativement 30 titres, réduisant ainsi l'influence de chacun des titres.

Pour ce qui est de la moitié du Fonds gérée par QV Investors, le sous-conseiller a réduit les positions de trésorerie en bonifiant les positions existantes et en introduisant de nouveaux titres. Le sous-conseiller en valeurs a acheté les titres de Husky Energy et d'EnCana après la chute du prix du pétrole. Le sous-conseiller a également bonifié les titres de Canadian Tire et d'Astral Media dans le secteur de la consommation discrétionnaire. La position dans ING Canada a été accrue après que ING Groep NV des Pays-Bas ait éliminé 70 % de sa position majoritaire en fonction d'un escompte intéressant. ING Canada (maintenant Intact Insurance) constitue la plus importante société d'assurance biens et risques au Canada. Le sous-conseiller en valeurs a lentement réduit la pondération de Metro Inc. un épicer présent au Québec et en Ontario en raison du ralentissement de la croissance de ses ventes et d'une hausse de l'évaluation.

Fonds Desjardins Environnement

La stratégie du conseiller en valeurs n'est pas axée sur la sélection de secteurs industriels performants. À la suite d'une analyse fondamentale des sociétés, il choisit plutôt les titres qui répondent aux critères environnementaux établis et qui offrent, au sein de chaque secteur, le meilleur potentiel de rendement pour le portefeuille. Au cours du semestre, le portefeuille a tiré profit du bon rendement de l'action d'Agnico-Eagle Mines. La valeur du titre de cette société aurifère à très forte croissance a doublé depuis son acquisition. La contribution du titre du fabricant de suppléments nutritionnels Atrium Innovation a également été favorable. Alors que les marchés connaissaient une période de forte diminution, la nature non cyclique de cette société lui a permis de résister au courant baissier. Le titre de First Quantum a aussi eu des effets positifs sur le rendement du Fonds.

Fonds d'actions mondiales Éthique

Le conseiller en valeurs continue d'axer sa stratégie sur les entreprises qui affichent des avantages concurrentiels durables dans les industries comportant des moteurs de croissance à long terme, y compris les secteurs des technologies de l'information et des soins de santé. Des titres comme ceux d'Aladdin Knowledge Systems, de Misys PLC et de Lonza Group ont contribué au rendement. En outre, la sous-pondération du secteur des services financiers a profité au portefeuille.

Fonds de dividendes mondial Éthique

La mise en place du processus de placement a donné lieu à un Fonds ayant la répartition géographique approximative suivante : 30 % États-Unis, 57 % actions internationales (EAEO) et 9 % actions canadiennes. Sur le plan sectoriel, le Fonds a conservé ses surpondérations aux secteurs de la consommation courante, des services financiers et des télécommunications ainsi que ses sous-pondérations aux secteurs des technologies de l'information et des services publics. Les changements en matière de pondérations régionale et sectorielle sont attribuables aux opérations boursières suivantes : le Fonds a ajouté les titres de Covidien, d'Int'l Flavors & Fragrances, de Kimberly Clark, d'Eaton, de Microsoft et de Wells Fargo & Co. Les positions dans Bank of America, Carnival PLC, Kingfisher PLC, Masco et Swedbank ont été liquidées.

Le Portefeuille SociéTerre Équilibré a été créé le 15 janvier 2009. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

Événements récents

Fonds revenu Éthique

Dans un avenir rapproché, le conseiller en valeurs s'attend à ce que les taux d'intérêt à court terme demeurent relativement inchangés et que les obligations à long terme continuent de dégager des rendements relativement plus élevés (courbe de rendement prononcée). Le conseiller en valeurs vend de façon graduelle les obligations à moyen terme dans le but d'acheter une combinaison d'obligations à court et à long terme. Il a l'intention de maintenir la surpondération et mettre l'accent sur les grandes provinces et les titres qui se négocient facilement. En ce qui a trait aux obligations de sociétés, le conseiller en valeurs estime que les rendements relatifs actuels comportent d'excellentes occasions ; par conséquent, il maintiendra leur surpondération.

Fonds de dividendes canadiens Éthique

La santé des systèmes financiers des plus grandes économies continue d'affecter les attentes des investisseurs en matière de durabilité de la croissance économique. Le sous-conseiller QV Investors conserve sa position défensive en investissant une importante portion du portefeuille dans les secteurs des services réglementés, des pipelines et des télécommunications. Les évaluations des titres du Fonds sont inférieures au marché. Le sous-conseiller prévoit un affaiblissement des marchés et donc, ce positionnement devrait aider le portefeuille à traverser cette période difficile. Le sous-conseiller Highstreet maintient son engagement à fournir au portefeuille un profil solide.

Fonds Desjardins Environnement

Le contexte actuel présente des occasions intéressantes et le conseiller en valeurs entend bien en tirer profit. À partir de recherches et d'une analyse fondamentale des sociétés canadiennes de grande capitalisation, il cherchera à identifier, au sein de chaque secteur, les titres offrant les meilleures perspectives de rendement sur un horizon de 12 à 18 mois.

Fonds d'actions mondiales  thique

Le conseiller en valeurs estime encore que la croissance économique mondiale demeurera modérée pendant un certain temps. En dépit des politiques agressives mises en place par le gouvernement américain dans le but de stimuler une reprise, le fardeau de la dette de la consommation américaine pèse toujours sur la relance des  tats-Unis. Les pays autres que les  tats-Unis, qui n'ont pas à composer avec une consommation  hont e, pourraient présenter de meilleures données fondamentales, favorables à une croissance à long terme. Compte tenu de cet environnement, le conseiller en valeurs met l'accent sur les titres de sociétés de qualité supérieure qui se négocient en fonction d'évaluations historiquement intéressantes. Le conseiller en valeurs continue également de cerner les entreprises les plus solides au sein d'industries qui connaissent des difficultés en raison du ralentissement économique, puisque leurs entreprises sont plus susceptibles d'améliorer leur position concurrentielle et de gagner des parts de marché au fur et à mesure que l'économie connaîtra une reprise.

Fonds de dividendes mondial  thique

En 2009, on s'attend à ce que les marchés boursiers mondiaux demeurent volatils, les gouvernements et les banques centrales à travers le monde s'efforçant de gérer les répercussions de la crise financière et la récession qui en découle. Le conseiller en valeurs estime qu'après plusieurs importants faux pas, les décideurs ont réussi à contenir la plupart des risques systémiques qui freinaient la stabilisation de l'activité économique.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Portefeuille aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Portefeuille. Il 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. Le Portefeuille verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Portefeuille et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note d des  tats financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est le conseiller en valeurs du Portefeuille. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Placements NordOuest &  thique S.E.C. (« PNESEC ») est le gestionnaire des Fonds  thiques^{MC}. Il détient une participation de 50 % dans PNESEC. En fonction de ses objectifs de placement, le Portefeuille investit ses actifs dans des parts de catégorie D de divers fonds sous-jacents appartenant à la famille des Fonds  thiques^{MC} et dans des parts de catégorie I du Fonds Desjardins Environnement. Toutes les transactions dans ces fonds sous-jacents sont exécutées en fonction de la valeur liquidative par part déterminée selon les politiques du fonds sous-jacent respectif en vigueur le jour de la transaction. Le Portefeuille ne paie aucune commission, ni d'autres frais relativement à ces transactions. Au 31 mars 2009, 98,1 % de l'actif net du Portefeuille était investi dans d'autres fonds gérés par des apparentés.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 5 480 \$.

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Portefeuille a reçu des revenus d'intérêts de 43 406 \$ et des revenus de dividendes de 8 373 \$ des Fonds gérés par les apparentés.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Portefeuille et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour la période terminée le 31 mars 2009.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (3 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :	
Total des produits	0,16
Total des charges	(0,04)
Gains (pertes) réalisé(e)s	–
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,38
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,50
Distributions :	
du revenu de placement (sauf les dividendes)	0,05
des dividendes	0,01
des gains en capital	–
remboursement de capital	–
Distributions totales⁽³⁾	0,06
Actif net à la fin de la période	10,07

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

(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 2009

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2009 (3 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	6 649
Nombre de parts en circulation	660 312
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,16
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	7,12
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	0,13
Valeur liquidative par part (\$)	10,07

(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 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.

(3) 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 impossibles 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.

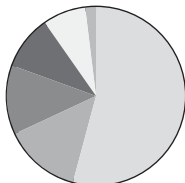
*Début des opérations en janvier 2009

Rendement passé

Le Portefeuille SociéTerre équilibré a été créé le 15 janvier 2009. Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent être présentés dans le présent rapport.

Aperçu du portefeuille

Positions (acheteur)* et répartition
de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



- 54,4 Fonds revenu éthique, catégorie D
- 13,7 Fonds d'actions mondiales éthique catégorie D
- 12,7 Fonds de dividendes mondial éthique catégorie D
- 9,5 Fonds Desjardins Environnement catégorie I
- 7,8 Fonds de dividendes canadiens éthique, catégorie D
- 1,9 Tr sorierie et équivalents de tr sorierie

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

L'aperçu du Portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Portefeuille. 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'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Portefeuille SociéTerre Croissance

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois se terminant le 31 mars 2009, le Portefeuille SociéTerre Croissance a affiché un rendement de - 11,17 %, par rapport à - 10,26 % pour l'indice de référence du Fonds. Celui-ci est composé de l'indice obligataire universel DEX* (39 %), de l'indice S & P / TSX (20%), de l'indice MSCI EAO (14 %), de l'indice mondial MSCI (13 %), de l'indice S & P 500 (9%) et de l'indice BMO Nesbitt Burns petite capitalisation, actions seulement (5 %). Contrairement à l'indice, le rendement du Portefeuille est établi après déduction des frais et dépenses.

Fonds revenu Éthique

Depuis plusieurs trimestres, le conseiller en valeurs a augmenté progressivement la pondération des obligations de sociétés avec la hausse des rendements des obligations. Avec le recul, cette exposition accrue est venue trop tôt au cours du cycle et a nuí au rendement lors de la liquidation du quatrième trimestre. Toutefois, il importe de préciser que le Fonds profitera des rendements plus élevés et de la qualité améliorée de ces titres, pendant un certain temps. De plus, le conseiller en valeurs a conservé sa stratégie axée sur les obligations à moyen terme (les obligations venant à échéance dans quatre ou cinq ans). En mettant l'accent sur ces obligations et en réduisant le nombre d'obligations comportant des échéances plus courtes ou plus longues, le conseiller en valeurs a positionné le Fonds de façon à tirer profit de la fluctuation des rendements relatifs des obligations à court et à long terme. Cette stratégie porte ses fruits depuis plusieurs trimestres, et le conseiller en valeurs liquide lentement cette position en acquérant de nouveau certaines obligations à plus long terme.

Fonds de dividendes canadiens Éthique

Pour ce qui est de la moitié du Fonds gérée par le sous-conseiller Highstreet, celle-ci a connu les mêmes tendances qui orientent le marché, puis a reculé. Une partie importante de l'écart de rendement était attribuable à la dynamique au sein des secteurs des matériaux et de l'énergie. Le rendement à la hausse du secteur des matériaux a été alimenté par la performance des titres aurifères. La stratégie du sous-conseiller visant à cerner ces entreprises supérieures sur les plans de la qualité, des bénéfices, de la diversification et du profil de risque a entraîné une exposition plus faible aux entreprises aurifères, utilisées par les investisseurs comme refuge. Le choix d'entreprises au profil de premier plan issues de plusieurs secteurs a permis au sous-conseiller en valeurs d'atténuer le risque de concentration. Au cours du semestre, le portefeuille était investi dans la majorité des secteurs et il a clôturé la période avec des positions dans neuf des dix secteurs de l'industrie. En outre, l'exposition à chaque secteur a été surveillée de façon à ce que la pondération par rapport à l'indice S & P / TSX ne modifie pas le profil de risque du portefeuille. Le même exercice a été appliqué aux titres individuels. Le profil de risque de chaque titre a été contrôlé, et une approche disciplinée de vente a été mise en place pour disposer des titres ayant un impact démesuré sur le profil de risque du Fonds. Le portefeuille détenait approximativement 30 titres, réduisant ainsi l'influence de chacun des titres. Le secteur de l'or ne comportait pas d'entreprises aux profils acceptables. Le profil de rendement du portefeuille a également été affecté par le rendement relatif des titres du secteur de l'énergie. Le rendement relatif des titres des secteurs des services financiers et des télécommunications a compensé une partie de l'érosion.

Pour ce qui est de la moitié du Fonds gérée par QV Investors, le sous-conseiller a réduit la position de trésorerie de 16 % à 10 % en bonifiant les positions existantes et en introduisant de nouveaux titres. Le sous-conseiller en valeurs a acheté les titres de Husky Energy et d'EnCana après la chute du prix du

pétrole. Le sous-conseiller a également bonifié les titres de Canadian Tire et d'Astral Media dans le secteur de la consommation discrétionnaire. La position dans ING Canada a été accrue après que ING Groep NV des Pays-Bas ait éliminé 70 % de sa position majoritaire en fonction d'un escompte intéressant.

ING Canada (maintenant Intact Insurance) constitue la plus importante société d'assurance biens et risques au Canada. Son bilan ne comporte aucune dette et procure un rendement de dividende de 3,7 %.

Fonds Desjardins Environnement

La stratégie du conseiller en valeurs n'est pas axée sur la sélection de secteurs industriels performants. À la suite d'une analyse fondamentale des sociétés, il choisit plutôt les titres qui répondent aux critères environnementaux établis et qui offrent, au sein de chaque secteur, le meilleur potentiel de rendement pour le portefeuille. Au cours du semestre, le portefeuille a tiré profit du bon rendement de l'action d'Agnico-Eagle Mines. La valeur du titre de cette société aurifère a très forte croissance a doublé depuis son acquisition. La contribution du titre du fabricant de suppléments nutritionnels Atrium Innovation a également été favorable. Alors que les marchés connaissaient une période de forte diminution, la nature non cyclique de cette société lui a permis de résister au courant baissier. Le titre de First Quantum a aussi eu des effets positifs sur le rendement du Fonds.

Fonds Spécialisé d'actions Éthique

Le Fonds a dégagé un rendement semblable à celui de son indice de référence au cours des six derniers mois. Avant cette période, le Fonds avait produit un rendement relativement intéressant, en raison de son positionnement défensif. Malheureusement, les ventes au sein du marché se sont intensifiées de façon importante au cours des deux derniers trimestres, affectant presque tous les secteurs et les titres. L'or a fait exception au cours des trois derniers mois et est devenu de plus en plus intéressant selon la détérioration de la confiance envers les actifs financiers et les mesures de relance du gouvernement. Le métal précieux a acquis un statut de valeur refuge et les titres des produits de base et de l'or ont grimpé de façon soutenue.

Fonds de dividendes mondial Éthique

Le conseiller en valeurs continue d'axer sa stratégie sur les entreprises qui affichent des avantages concurrentiels durables dans les industries comportant des moteurs de croissance à long terme, y compris les secteurs des technologies de l'information et des soins de santé. Des titres comme ceux d'Aladdin Knowledge Systems, de Misys PLC et de Lonza Group ont contribué au rendement. En outre, la sous-pondération du secteur des services financiers a profité au portefeuille.

Fonds multistratégique américain Éthique

Le conseiller en valeurs continue de mettre l'accent sur les entreprises qui comportent des avantages concurrentiels durables dans des industries aux moteurs de croissance à long terme, y compris les soins de santé et les technologies de l'information. Les positions comme Cerner, Electronic Arts et Google ont contribué au rendement et l'importante sous-pondération du secteur des services financiers continue de profiter au portefeuille.

Fonds d'actions internationales Éthique

Après avoir dégagé un rendement moindre au quatrième semestre de 2008, le portefeuille a nettement surclassé l'indice MSCI EAO au premier trimestre et pendant tout le semestre, même s'il a dégagé des rendements négatifs. Au cours de la période de six mois, le rendement relatif a été alimenté par la répartition sectorielle et par la sélection de titres à grande valeur ajoutée dans les secteurs de la consommation, des soins de santé et des technologies de l'information.

* Copyright PC-Bond et marque de commerce de PC-Bond.

L'utilisateur reconnaît que PC-Bond et les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne sont pas responsables de la précision ou de l'intégralité des données fournies ou des retards, interruptions ou omissions liés à ces données ou des résultats obtenus au moyen de l'utilisation de ces données.

En outre, l'utilisateur reconnaît que ni PC-Bond ni les parties desquelles PC-Bond obtient des données ne formuleront de déclarations, de garanties ou de conditions, expresses ou implicites, quant aux résultats découlant de l'utilisation des données ou quant à la qualité marchande ou à la convenance des données à des fins précises.

Pour ce qui est du secteur de la consommation discrétionnaire, la sélection de titres au Japon et le titre de Vivendi ont ajouté de la valeur, alors que la sélection de titres au sein du secteur de la consommation courante a profité des positions dans Wilmar, Nestle et Reckitt Benckiser. Dans le secteur des services financiers, l'importante sous-pondération et la sélection de titres à l'échelle de la plupart des régions ont procuré de la valeur, tout comme les positions en soins de santé issues de l'Europe et des marchés émergents. Le rendement du secteur des technologies de l'information a été alimenté par un bon rendement des titres du Royaume-Uni et par Redcard au Brésil. Sur le plan régional, le portefeuille a dégagé de la valeur à l'échelle de la plupart des régions, tout comme l'exposition aux marchés émergents. La répartition sectorielle et la sélection de titres au sein des secteurs des produits industriels et des matériaux ont nu  au rendement, de même que la sous-pondération et la sélection de titres au Japon. Les titres des produits industriels ont été affectés surtout par l'accent mis sur les énergies alternatives.

Le 7 novembre 2008, les porteurs de parts ont approuvé une modification à l'objectif de placement du Portefeuille SociéTerre Croissance, auparavant appelé Fonds Desjardins  thique équilibré canadien. Ce changement est entré en vigueur le 15 janvier 2009. Il a pour but de permettre au Portefeuille d'améliorer sa diversification et de réduire sa volatilité en investissant non seulement par l'entremise d'autres fonds d'investissement, comme il le fait présentement, mais aussi, lorsque jugé opportun, en effectuant des placements directs dans des titres d'émetteurs. Si cette modification avait été présente durant toute la période de mesure du rendement, elle aurait pu avoir un impact significatif sur le rendement du Portefeuille.

 v nements récents

Fonds revenu  thique

L'ampleur de la récession mondiale ne doit pas être sous-estimée. Le Canada, où l'économie est demeurée relativement stable par rapport à plusieurs autres endroits, a toutefois connu des baisses marquées de la demande pour ses exportations. Dans un avenir rapproché, le conseiller en valeurs s'attend à ce que les taux d'intérêt à court terme demeurent relativement inchangés et que les obligations à long terme continuent de dégager des rendements relativement plus élevés (courbe de rendement prononcée).

Fonds de dividendes canadiens  thique

La santé des systèmes financiers des plus grandes économies continue d'affecter les attentes des investisseurs en matière de durabilité de la croissance économique. Le changement dans les tendances du marché survenu au deuxième semestre de 2008 s'est traduit par une transition marquée des moteurs de croissance des bénéfices. La composition du Fonds a évolué pour refléter le changement dans le contexte des bénéfices. La reprise en mars est survenue malgré la baisse des bénéfices des sociétés, indiquant un retour dosé de la confiance des investisseurs envers les marchés boursiers.

Fonds Desjardins Environnement

Le contexte actuel présente des occasions intéressantes et le conseiller en valeurs entend bien en tirer profit.   partir de recherches et d'une analyse fondamentale des sociétés canadiennes de grande capitalisation, il cherchera à identifier, au sein de chaque secteur, les titres offrant les meilleures perspectives de rendement sur un horizon de 12   18 mois.

Fonds Spécialisé d'actions  thique

Le conseiller en valeurs demeure sceptique quant aux mesures de relance qui dresseront immédiatement les assises d'une croissance économique soutenue et d'une reprise de la vigueur des marchés boursiers. Il estime que l'économie a besoin de temps pour connaître une reprise. Au même moment, le marché boursier continuera de présenter des mouvements exagérés à la hausse et à la baisse. La prudence et la patience sont de mise et seront récompensées.

Fonds de dividendes mondial  thique

Le conseiller en valeurs estime encore que la croissance économique mondiale demeurera modérée pendant un certain temps. En dépit des politiques agressives mises en place par le gouvernement américain dans le but de stimuler une reprise, le fardeau de la dette de la consommation américaine pèse toujours sur la relance des  tats-Unis. Les pays autres que les  tats-Unis, qui n'ont pas à composer avec une consommation  hont e, pourraient présenter de meilleures données fondamentales, favorables à une croissance à long terme. Compte tenu de cet environnement, le conseiller en valeurs met l'accent sur les titres de sociétés de qualité supérieure qui se négocient en fonction d'évaluations historiquement intéressantes. Le conseiller en valeurs continue également de cerner les entreprises les plus solides au sein d'industries qui connaissent des difficultés en raison du ralentissement économique, puisque leurs entreprises sont plus susceptibles d'améliorer leur position concurrentielle et de gagner des parts de marché au fur et à mesure que l'économie connaîtra une reprise.

Fonds multistratégique américain  thique

Le conseiller en valeurs continue de croire que les consommateurs américains doivent restaurer la liquidité, ce qui signifie que la croissance des dépenses doit chuter en d   de la croissance des revenus. Cette situation devrait entraîner une croissance mondiale inférieure à la moyenne. Cela dit, le conseiller en valeurs met l'accent sur les entreprises séculières plutôt que sur les moteurs de croissance cyclique. Dans ce contexte, où la confiance des investisseurs a eu un impact plus important sur les cours des actions que les données fondamentales des entreprises, le conseiller en valeurs a mis l'accent sur les entreprises de croissance de grande qualité qui se négocient en fonction d'évaluations intéressantes. Le conseiller en valeurs continue également de cerner les entreprises les plus solides au sein des industries en difficulté à la lumière du ralentissement économique actuel, puisque ces entreprises devraient améliorer leur positionnement concurrentiel et gagner des parts de marché avec la reprise de l' conomie.

Fonds d'actions internationales  thique

Le conseiller en valeurs estime que les marchés boursiers ont réagi de façon exagérée au recul du premier trimestre de 2009 et qu'une reprise anticipée comme celle que nous avons observée est pleinement justifiée. Le conseiller en valeurs estime voir la poursuite de cette reprise si les principaux indicateurs de croissance mondiale semblent plus encourageants. Au fil du temps toutefois, il faudra connaître une reprise mieux définie et voir apparaître des perspectives de croissance pour les entreprises et les industries pour justifier les évaluations plus élevées. Par conséquent, le positionnement du portefeuille met l'accent sur la qualité d'abord et le potentiel cyclique ensuite – le Fonds n'est pas positionné de façon défensive, mais le conseiller en valeurs ne cherche pas à optimiser l'exploitation et le levier financier en vue d'une reprise éventuelle.

  la suite de la modification n  1 datée du 2 septembre 2008 au Prospectus simplifié du 25 janvier 2008 et de l'approbation des porteurs de parts obtenue le 7 novembre 2008, l'objectif de placement du Fonds Desjardins  thique équilibré canadien a été modifié. Son nom a également été changé pour devenir le Portefeuille SociéTerre Croissance. Ces événements n'ont eu aucune incidence sur le niveau de risque du Portefeuille.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Portefeuille aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Portefeuille. Il 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. Le Portefeuille verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Portefeuille et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note d' tats financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est le conseiller en valeurs du Portefeuille. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Placements NordOuest &  thique S.E.C. (« PNESEC ») est le gestionnaire des Fonds  thiques^{MC}. Il détient une participation de 50 % dans PNESEC. En fonction de ses objectifs de placement, le Portefeuille investit ses actifs dans des parts de catégorie D de divers fonds sous-jacents appartenant à la famille des Fonds  thiques^{MC} et dans des parts de catégorie I du Fonds Desjardins Environnement. Toutes les transactions dans ces fonds sous-jacents sont ex cutes en fonction de la valeur liquidative par part déterminée selon les politiques du fonds sous-jacent respectif en vigueur le jour de la transaction. Le Portefeuille ne paie aucune commission, ni d'autres frais relativement à ces transactions. Au 31 mars 2009, 99,5 % de l'actif net du Portefeuille était investi dans d'autres fonds gérés par des apparentés.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 15 709 \$ (26 955 \$ au 30 septembre 2008).

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Portefeuille a reçu des revenus d'intérêts de 166 807 \$ (79 831 \$ en 2008), des revenus de dividendes de 27 505 \$ (108 022 \$ en 2008) ainsi que du gain en capital de 0 \$ (428 218 \$ en 2008) des Fonds gérés par des apparentés.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Portefeuille et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour le dernier semestre terminé le 31 mars 2009 et les cinq derniers exercices.   noter que le 15 janvier 2009, le nom du Fonds Desjardins  thique équilibré canadien a été modifié pour devenir Portefeuille SociéTerre Croissance.   cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (6 mois) \$	30 septembre 2008 (12 mois) \$	30 septembre 2007 (12 mois) \$	30 septembre 2006 (12 mois) \$	30 septembre 2005 (12 mois) \$	30 septembre 2004 (12 mois) \$
Actif net au début de la période	10,16	11,61	10,92	10,37	9,81	9,23
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :						
Total des produits	0,11	0,28	0,30	0,28	0,34	0,22
Total des charges	(0,11)	(0,31)	(0,33)	(0,30)	(0,31)	(0,30)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,71)	0,26	0,13	0,10	0,09	0,19
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,27)	(1,55)	0,52	0,46	0,77	0,23
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	–	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	(0,98)	(1,32)	0,62	0,54	0,89	0,34

Distributions :

du revenu de placement (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–	–
des dividendes	–	0,04	0,05	–	0,10	–
des 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	9,03	10,16	11,61	10,92	10,37	9,81
---	-------------	--------------	--------------	--------------	--------------	-------------

(1) Ces renseignements proviennent des  tats financiers intermédiaires non vérifiés ainsi que des  tats financiers annuels vérifiés du Portefeuille.

(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 2009 (6 mois)	30 septembre 2008 (12 mois)	30 septembre 2007 (12 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	20 833	17 448	18 380	13 546	11 716	10 954
Nombre de parts en circulation	2 307 937	1 717 029	1 583 523	1 240 125	1 129 892	1 116 292
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,64	2,99	2,98	3,05	3,25	3,25
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	3,17	3,33	3,46	3,76	3,97	3,36
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	–	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	52,13	6,50	2,67	3,58	5,41	31,14
Valeur liquidative par part (\$)	9,03	10,16	11,61	10,92	10,37	9,81

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (  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 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.

(3) 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.

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gestionnaire par le Portefeuille SociéTerre Croissance sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du Portefeuille, et ce, au taux annuel de 1,90 %. 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 :

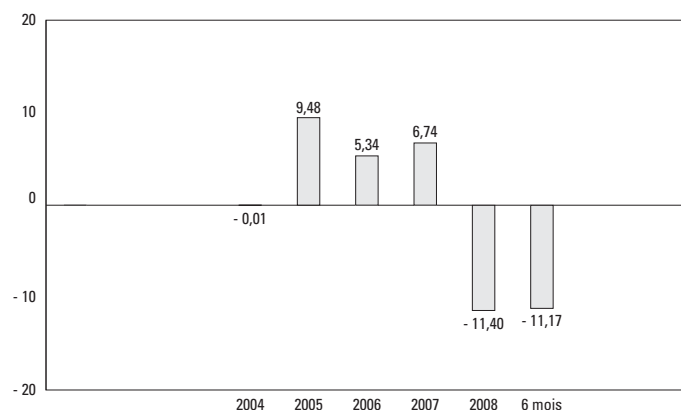
– Administration du Portefeuille et marge bénéficiaire	0,90 %
– Rémunération des courtiers	0,90 %
– Dépenses de mise en marché	0,10 %

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du Portefeuille au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Portefeuille. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements.

Le rendement passé du Portefeuille n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Rendement annuel (%)

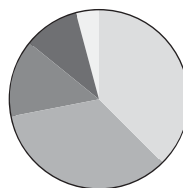


Ce graphique présente le rendement annuel du Portefeuille pour chaque année financière précise et illustre la façon dont le rendement du Portefeuille a changé d'année en année. La dernière bande fait voir quant à elle le rendement total du Portefeuille pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2009. Ce graphique indique également, sous forme de 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.

Vous noterez que le Portefeuille a fusionné avec le Fonds Desjardins  thique revenu et le Fonds Desjardins  thique Nord-américain le 9 janvier 2004. Par conséquent, aucune donnée sur le rendement antérieur au 12 janvier 2004 n'est présentée.

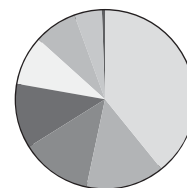
Aperçu du portefeuille

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



- 37,6 Fonds revenu éthique, catégorie D
- 34,4 Fonds croissance éthique, catégorie D
- 14,1 Fonds multistratégique américain éthique, catégorie D
- 10,0 Fonds d'actions internationales éthique, catégorie D
- 3,9 Tr sorierie et équivalents de tr sorierie

Positions (acheteur)* et répartition de la valeur liquidative (%) au 31 mars 2009



- 39,2 Fonds revenu éthique, catégorie D
- 14,0 Fonds d'actions internationales éthique, catégorie D
- 12,9 Fonds de dividendes mondial éthique, catégorie D
- 11,7 Fonds Desjardins Environnement catégorie I
- 8,9 Fonds multistratégique américain éthique, catégorie D
- 7,9 Fonds de dividendes canadiens éthique, catégorie D
- 4,9 Fonds Spécialisé d'actions éthique, catégorie D
- 0,5 Tr sorierie et équivalents de tr sorierie

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

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Portefeuille. 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'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Portefeuille SociéTerre Croissance plus

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Fonds revenu Éthique

Le conseiller en valeurs a conservé sa stratégie axée sur les obligations à moyen terme (les obligations venant à échéance dans quatre ou cinq ans). En mettant l'accent sur ces obligations et en réduisant le nombre d'obligations comportant des échéances plus courtes ou plus longues, le conseiller en valeurs a positionné le Fonds de façon à tirer profit de la fluctuation des rendements relatifs des obligations à court et à long terme. Cette stratégie porte ses fruits depuis plusieurs trimestres, et le conseiller en valeurs liquide lentement cette position en acquérant de nouveau certaines obligations à plus long terme. Il a accru les positions du Fonds dans les émissions provinciales à plus long terme, car il estime que ces obligations représentent une excellente valeur sur le plan du risque absolu et relatif.

Fonds de dividendes canadiens Éthique

Pour ce qui est de la moitié du Fonds gérée par le sous-conseiller Highstreet, celle-ci a connu les mêmes tendances qui orientent le marché, puis a reculé. Une partie importante de l'écart de rendement était attribuable à la dynamique au sein des secteurs des matériaux et de l'énergie. Le choix d'entreprises au profil de premier plan issues de plusieurs secteurs a permis au sous-conseiller en valeurs d'atténuer le risque de concentration. Au cours du semestre, le portefeuille était investi dans la majorité des secteurs et il a clôturé la période avec des positions dans neuf des dix secteurs de l'industrie. En outre, l'exposition à chaque secteur a été surveillée de façon à ce que la pondération par rapport à l'indice S & P / TSX ne modifie pas le profil de risque du portefeuille. Le même exercice a été appliqué aux titres individuels. Le profil de risque de chaque titre a été contrôlé, et une approche disciplinée de vente a été mise en place pour disposer des titres ayant un impact démesuré sur le profil de risque du Fonds. Le portefeuille détenait approximativement 30 titres, réduisant ainsi l'influence de chacun des titres.

Pour ce qui est de la moitié du Fonds gérée par QV Investors, le sous-conseiller a réduit les positions de trésorerie en bonifiant les positions existantes et en introduisant de nouveaux titres. Le sous-conseiller en valeurs a acheté les titres de Husky Energy et d'EnCana après la chute du prix du pétrole. Le sous-conseiller a également bonifié les titres de Canadian Tire et d'Astral Media dans le secteur de la consommation discrétionnaire. La position dans ING Canada a été accrue après que ING Groep NV des Pays-Bas ait éliminé 70 % de sa position majoritaire en fonction d'un escompte intéressant. ING Canada (maintenant Intact Insurance) constitue la plus importante société d'assurance biens et risques au Canada. Le sous-conseiller en valeurs a lentement réduit la pondération de Metro Inc. un épicer présent au Québec et en Ontario en raison du ralentissement de la croissance de ses ventes et d'une hausse de l'évaluation.

Fonds Desjardins Environnement

La stratégie du conseiller en valeurs n'est pas axée sur la sélection de secteurs industriels performants. À la suite d'une analyse fondamentale des sociétés, il choisit plutôt les titres qui répondent aux critères environnementaux établis et qui offrent, au sein de chaque secteur, le meilleur potentiel de rendement pour le portefeuille. Au cours du semestre, le portefeuille a tiré profit du bon rendement de l'action d'Agnico-Eagle Mines. La valeur du titre de cette société aurifère à très forte croissance a doublé depuis son acquisition. La contribution du titre du fabricant de suppléments nutritionnels Atrium Innovation a également été favorable. Alors que les marchés connaissaient une période de forte diminution, la nature non cyclique de cette société lui a permis de résister au courant baissier. Le titre de First Quantum a aussi eu des effets positifs sur le rendement du Fonds.

Fonds Spécialisé d'actions Éthique

Le conseiller en valeurs a maintenu un portefeuille bien diversifié préconisant les services financiers, les technologies de l'information et les titres de consommation aux dépens des entreprises axées sur les produits de base.

La plus importante sous-pondération du portefeuille était celle du secteur des matériaux. Ce groupe de titres représentait environ 30 % de la pondération de l'indice et figurait au deuxième rang de celui-ci. Le portefeuille avait une exposition de moins de 10 % à ce secteur, ce qui a grandement nui au rendement relatif. Les titres aurifères représentent une position importante du secteur des matériaux et ils ont dégagé le meilleur rendement du groupe. Le conseiller en valeurs a vendu les deux positions aurifères au cours de la période en raison du faible rendement d'exploitation et de l'absence d'appréciation de prix importante.

Fonds d'actions mondiales Éthique

Le conseiller en valeurs continue d'axer sa stratégie sur les entreprises qui affichent des avantages concurrentiels durables dans les industries comportant des moteurs de croissance à long terme, y compris les secteurs des technologies de l'information et des soins de santé. Des titres comme ceux d'Aladdin Knowledge Systems, de Misys PLC et de Lonza Group ont contribué au rendement. En outre, la sous-pondération du secteur des services financiers a profité au portefeuille.

Fonds multistratégique américain Éthique

Le conseiller en valeurs continue de mettre l'accent sur les entreprises qui comportent des avantages concurrentiels durables dans des industries aux moteurs de croissance à long terme, y compris les soins de santé et les technologies de l'information. Les positions comme Cerner, Electronic Arts et Google ont contribué au rendement et l'importante sous-pondération du secteur des services financiers continue de profiter au portefeuille.

Fonds d'actions internationales Éthique

Le rendement relatif a été alimenté par la répartition sectorielle et par la sélection de titres à grande valeur ajoutée dans les secteurs de la consommation, des soins de santé et des technologies de l'information. Sur le plan régional, le portefeuille a dégagé de la valeur à l'échelle de la plupart des régions, tout comme l'exposition aux marchés émergents. Le positionnement du portefeuille met l'accent sur la qualité d'abord et le potentiel cyclique ensuite – le Fonds n'est pas positionné de façon défensive, mais le conseiller en valeurs ne cherche pas à optimiser l'exploitation et le levier financier en vue d'une reprise éventuelle.

Le Portefeuille SociéTerre Croissance plus a été créé le 15 janvier 2009.

Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent être présentés dans le rapport actuel.

Événements récents

Fonds revenu Éthique

Dans un avenir rapproché, le conseiller en valeurs s'attend à ce que les taux d'intérêt à court terme demeurent relativement inchangés et que les obligations à long terme continuent de dégager des rendements relativement plus élevés (courbe de rendement prononcée). Le conseiller en valeurs vend de façon graduelle les obligations à moyen terme dans le but d'acheter une combinaison d'obligations à court et à long terme. Il a l'intention de maintenir la surpondération et mettre l'accent sur les grandes provinces et les titres qui se négocient facilement. En ce qui a trait aux obligations de sociétés, le conseiller en valeurs estime que les rendements relatifs actuels comportent d'excellentes occasions ; par conséquent, il maintiendra leur surpondération.

Fonds de dividendes canadiens Éthique

La santé des systèmes financiers des plus grandes économies continue d'affecter les attentes des investisseurs en matière de durabilité de la croissance économique. Le sous-conseiller QV Investors conserve sa position défensive en investissant une importante portion du portefeuille dans les secteurs des services publics, des télécommunications et du sous-secteur des pipelines. Les évaluations des titres du Fonds sont inférieures au marché. Le sous-conseiller prévoit un affaiblissement des marchés et donc, ce positionnement devrait aider le portefeuille à traverser cette période difficile. Le sous-conseiller Highstreet maintient son engagement à fournir au portefeuille un profil solide.

Fonds Desjardins Environnement

Le contexte actuel présente des occasions intéressantes et le conseiller en valeurs entend bien en tirer profit.   partir de recherches et d'une analyse fondamentale des sociétés canadiennes de grande capitalisation, il cherchera à identifier, au sein de chaque secteur, les titres offrant les meilleures perspectives de rendement sur un horizon de 12   18 mois.

Fonds Spécialisé d'actions  thique

Les multiples de bénéfices actuels et la valeur comptable ont reculé pour atteindre des niveaux affaiblis, la crainte des investisseurs s'est propagée et nombre d'excellentes entreprises ont chuté. Après presque cinq ans de rendement relatif inférieur pour les titres de petite capitalisation, et des niveaux historiquement élevés de pessimisme, le ratio risque-récompense est très intéressant pour cette classe d'actif. Toutefois, les cours des actions pourraient demeurer faibles jusqu'à ce que la confiance des investisseurs réintègre le marché. La prudence et la patience sont de mise et seront récompensées.

Fonds d'actions mondiales  thique

Le conseiller en valeurs estime encore que la croissance économique mondiale demeurera modérée pendant un certain temps. En dépit des politiques agressives mises en place par le gouvernement américain dans le but de stimuler une reprise, le fardeau de la dette de la consommation américaine pèse toujours sur la relance des  tats-Unis. Les pays autres que les  tats-Unis, qui n'ont pas à composer avec une consommation  hont e, pourraient présenter de meilleures données fondamentales, favorables à une croissance à long terme. Compte tenu de cet environnement, le conseiller en valeurs met l'accent sur les titres de sociétés de qualité supérieure qui se négocient en fonction d'évaluations historiquement intéressantes. Le conseiller en valeurs continue également de cerner les entreprises les plus solides au sein d'industries qui connaissent des difficultés en raison du ralentissement économique, puisque leurs entreprises sont plus susceptibles d'améliorer leur position concurrentielle et de gagner des parts de marché au fur et à mesure que l'économie connaîtra une reprise.

Fonds multistratégique américain  thique

Le conseiller en valeurs met l'accent sur les entreprises séculières plutôt que sur les moteurs de croissance cyclique. Dans ce contexte, où la confiance des investisseurs a eu un impact plus important sur les cours des actions que les données fondamentales des entreprises, le conseiller en valeurs a mis l'accent sur les entreprises de croissance de grande qualité qui se négocient en fonction d'évaluations intéressantes. Le conseiller en valeurs continue également de cerner les entreprises les plus solides au sein des industries en difficulté à la lumière du ralentissement économique actuel, puisque ces entreprises devraient améliorer leur positionnement concurrentiel et gagner des parts de marché avec la reprise de l' conomie.

Fonds d'actions internationales  thique

Le conseiller en valeurs a accru l'exposition aux marchés émergents et aux secteurs où il perçoit une croissance supérieure à la moyenne, mais il estime toujours que les perspectives de croissance générales des économies développées seront limitées même après la crise. Sur un horizon de moyen à long terme, sans la perspective d'une reprise de la liquidité ou d'une reprise axée sur un thème, le conseiller en valeurs croit que la qualité, la solidité financière et le rendement des entreprises soutiendront les rendements supérieurs pour les actions mondiales.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gestionnaire ») est le gestionnaire du Portefeuille aux termes de la convention d'administration. Le gestionnaire pourvoit quotidiennement à l'administration du Portefeuille. Il 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. Le Portefeuille verse des frais de gestion au gestionnaire, lesquels sont calculés quotidiennement sur la valeur liquidative du Portefeuille et payés hebdomadairement à leur taux annuel spécifié à la note d' tats financiers intermédiaires non vérifiés. Les frais de gestion, de garde et d'administration présentés à l'état des résultats ont été engagés auprès du gestionnaire des Fonds Desjardins.

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est le conseiller en valeurs du Portefeuille. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gestionnaire. Les honoraires de DGIA sont entièrement pris en charge par le gestionnaire.

Placements NordOuest &  thique S.E.C. (« PNESEC ») est le gestionnaire des Fonds  thiques^{MC}. Il détient une participation de 50 % dans PNESEC. En fonction de ses objectifs de placement, le Portefeuille investit ses actifs dans des parts de catégorie D de divers fonds sous-jacents appartenant à la famille des Fonds  thiques^{MC} et dans des parts de catégorie I du Fonds Desjardins Environnement. Toutes les transactions dans ces fonds sous-jacents sont exécutées en fonction de la valeur liquidative par part déterminée selon les politiques du fonds sous-jacent respectif en vigueur le jour de la transaction. Le Portefeuille ne paie aucune commission, ni d'autres frais relativement à ces transactions. Au 31 mars 2009, 97,0 % de l'actif net du Portefeuille était investi dans d'autres fonds gérés par des apparentés.

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.

Au 31 mars 2009, les dépenses à payer au gestionnaire sont de 4 413 \$.

Durant la période terminée le 31 mars 2009, le Portefeuille a reçu des revenus d'intérêts de 11 154 \$, des revenus de dividendes de 3 857 \$ des Fonds gérés par des apparentés.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Portefeuille et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour la période terminée le 31 mars 2009.

Actif net par part⁽¹⁾ – Catégorie A

	31 mars 2009 (3 mois)* \$
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :	
Total des produits	0,06
Total des charges	(0,05)
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,02)
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,53
Courtages et autres coûts d'opérations de portefeuille	–
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽²⁾	0,52
Distributions :	
du revenu de placement (sauf les dividendes)	–
des dividendes	–
des gains en capital	–
remboursement de capital	–
Distributions totales⁽³⁾	–
Actif net à la fin de la période	10,05

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

(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 2009

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2009 (3 mois)*
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	4 724
Nombre de parts en circulation	470 219
Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	2,46
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	9,13
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	–
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	2,98
Valeur liquidative par part (\$)	10,05

(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 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.

(3) 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 impossibles 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.

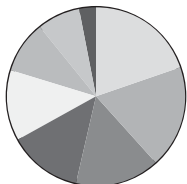
*Début des opérations en janvier 2009

Rendement passé

Le Portefeuille SociéTerre Croissance plus a   t  créé le 15 janvier 2009.
Par conséquent, ses résultats d'exploitation au 31 mars 2009 ne peuvent   tre
présentés dans le présent rapport.

Aperçu du portefeuille

Positions (acheteur)* et
répartition de la valeur liquidative (%)
au 31 mars 2009



- 19,8 Fonds revenu éthique, catégorie D
- 18,5 Fonds d'actions internationales
 thique, catégorie D
- 15,5 Fonds d'actions mondiales éthique
catégorie D
- 13,3 Fonds Desjardins Environnement
catégorie I
- 12,6 Fonds multistratégique américain
 thique, catégorie D
- 9,6 Fonds de dividendes canadiens
 thique, catégorie D
- 7,7 Fonds Spécialisé d'actions éthique
catégorie D
- 3,0 Tr sorierie et équivalents
de tr sorierie

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

L'aperçu du Portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le
Portefeuille. Une mise à jour trimestrielle peut   tre 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
  tre consultés à l'adresse Internet suivante : **www.sedar.com**.



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



Ce document est imprimé sur du papier Cascades Rolland Enviro100.



Desjardins

Conjuguer avoirs et êtres



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



Ce document est imprimé sur du papier Cascades Rolland Enviro100.



Desjardins

Conjuguer avoirs et êtres



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



Ce document est imprimé sur du papier Cascades Rolland Enviro100.



Conjuguer avoirs et êtres