

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

au 31 mars 2007



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.

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

Fonds Desjardins Marché monétaire
Fonds Desjardins Revenu court terme
Fonds Desjardins Obligations canadiennes
Fonds Desjardins Obligations opportunités
Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales
à rendement élevé
Fonds Desjardins Équilibré canadien
Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A)
Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T)
Fonds Desjardins Sélection Équilibré canadien
Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A)
Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T)
Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)
Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T)
Fonds Desjardins Actions canadiennes
Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation
Fonds Desjardins Sélection Actions canadiennes
Fonds Desjardins CI Placements canadiens
Fonds Desjardins Fidelity Frontière Nord^{MD}
Fonds Desjardins Fidelity Expansion Canada
Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions
Fonds Desjardins Actions américaines valeur
Fonds Desjardins Sélection Actions américaines
Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie
Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique
Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)
Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)
Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T)
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I)
Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)
Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie I)
Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales
Fonds Desjardins Fidelity Mondial
Fonds Desjardins Environnement
Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien
Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)
Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T)
Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I)
Fonds Desjardins Mondial science et technologie

FONDS DE REVENU

Fonds Desjardins Marché monétaire

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Marché monétaire a présenté des rendements stables. Au cours du dernier semestre, il a surpassé, avant les frais, l'indice des bons du Trésor 60 jours SC, par 18 points de base en moyenne chaque mois. Ces résultats s'expliquent principalement par la décision de la Banque du Canada de maintenir une politique monétaire neutre au cours des deux derniers trimestres, ainsi que par la stratégie de placement du gestionnaire. L'actif sous gestion du fonds a diminué de 13 % depuis le 1^{er} octobre 2006, les investisseurs s'étant déplacés vers des fonds autres que ceux du marché monétaire.

Au cours du semestre, le gestionnaire a maintenu une durée de portefeuille nettement supérieure à celle de l'indice des bons du Trésor 60 jours. Pour ce faire, il a investi dans des titres à plus long terme (6 à 12 mois), tels que des effets de commerce adossés à des créances, des obligations bancaires et de sociétés à court terme et des bons du Trésor du Canada et d'agences gouvernementales. L'échéance moyenne a été maintenue à environ 90 jours, soit la durée maximale en vertu de la politique de placement. Le fonds demeure composé de titres de grande qualité qui offrent aux investisseurs un accès facile aux liquidités.

Le gestionnaire a maintenu la pondération maximale permise pour les obligations à taux variable. Les écarts supérieurs que procurent ces titres ont contribué positivement au portefeuille bien que les niveaux se soient resserrés.

Événements récents

Selon les prévisions de la Banque du Canada, l'économie canadienne continuera de fonctionner à presque plein régime en 2007. La Banque estime que le risque d'inflation est presque équilibré, même si ce scénario comprend un risque de perte si l'économie américaine est touchée par le ralentissement du secteur de la construction. Une demande intérieure plus forte que prévu pourrait également avoir un impact. Les intervenants du marché s'entendent tous pour dire que la Banque maintiendra une politique monétaire neutre pour le reste de l'année.

Dans un tel contexte, le gestionnaire compte poursuivre une stratégie visant à garder la durée du portefeuille près de l'échéance maximale permise par les directives de placement du fonds, de façon à tirer profit des rendements plus élevés liés à la courbe des taux à court terme. Une attention particulière sera accordée à l'évaluation continue de l'économie effectuée sur une base régulière par la Banque du Canada.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 73 767 \$ (104 032 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Marché monétaire

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,17 \$	0,36 \$	0,26 \$	0,25 \$	0,31 \$	0,29 \$
Charges	(0,06) \$	(0,11) \$	(0,12) \$	(0,12) \$	(0,12) \$	(0,12) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,04 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,15 \$	0,25 \$	0,14 \$	0,13 \$	0,19 \$	0,17 \$
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,15 \$	0,25 \$	0,14 \$	0,13 \$	0,19 \$	0,17 \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,15 \$	0,25 \$	0,14 \$	0,13 \$	0,19 \$	0,17 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	287 218 \$	327 648 \$	495 830 \$	620 841 \$	597 545 \$	605 543 \$
Nombre de parts en circulation	28 708 449	32 749 370	49 559 076	62 053 674	59 724 977	60 524 218
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 ou prises en charge	1,32 %	1,39 %	1,43 %	1,42 %	1,44 %	1,31 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Frais de gestion

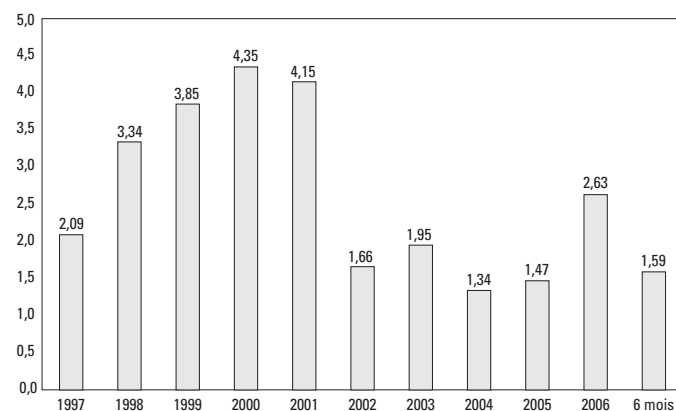
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Marché monétaire sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,00 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 0,79 %
- Rémunération des courtiers 0,10 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

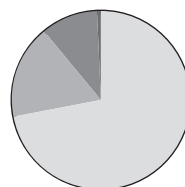
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

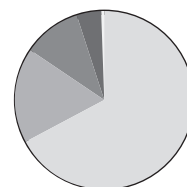
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif (%) au 31 mars 2006



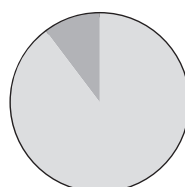
- 72,0 Billets
- 17,0 Obligations
- 10,3 Bons du Trésor du Canada
- 0,7 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif (%) au 31 mars 2007



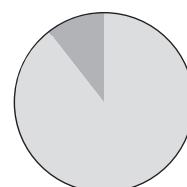
- 67,3 Billets
- 17,4 Obligations
- 10,5 Bons du Trésor du Canada
- 4,5 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 0,3 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



- 89,7 Institutions financières, sociétés et autres
- 10,3 Gouvernement du Canada

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



- 89,5 Institutions financières, sociétés et autres
- 10,5 Gouvernement du Canada

Les 25 positions principales

Cette section ne présente pas de données ; en respect avec la Norme 81-106 qui exige que les espèces et quasi-espèces soient regroupées 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 à 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

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Revenu court terme a présenté des rendements modestes. Ces résultats ont été obtenus dans un contexte où la Banque du Canada a maintenu son taux directeur durant tout le semestre. À la fin mars, le taux des bons du Trésor à trois mois du gouvernement canadien se situait tout près de celui en vigueur au 30 septembre 2006. En ce qui a trait aux obligations fédérales à échéance d'un à cinq ans, les taux étaient toutefois quelque peu supérieurs.

Alors que la demande intérieure est encore soutenue au Canada et que les pressions inflationnistes sont à la hausse, un assouplissement éventuel de la politique monétaire est reporté à plus tard. La Banque du Canada doit toutefois tenir compte de l'important facteur de risque que constitue la décélération économique en cours aux États-Unis, notamment au niveau du secteur immobilier résidentiel.

Anticipant le maintien du taux directeur de la Banque du Canada, le gestionnaire a fait varier la durée du portefeuille en fonction des comportements et des prévisions des divers intervenants sur le marché. Lorsque les attentes face à une baisse de taux d'intérêt s'amplifiaient, une réduction de la durée était privilégiée. À l'inverse, des anticipations élevées par rapport à une hausse de taux d'intérêt se traduisaient par une augmentation de la durée. Cette stratégie s'est avérée efficace au cours du semestre, contribuant favorablement à la performance du portefeuille. Au 31 mars 2007, la durée du portefeuille se situait à un niveau légèrement inférieur à celle de l'indice de référence.

Le gestionnaire a maintenant la possibilité d'augmenter la pondération du portefeuille en obligations corporatives de qualité, ce qu'il a fait avec succès durant le semestre. Les écarts de taux entre les titres corporatifs et ceux du gouvernement canadien se sont rétrécis considérablement au cours de la période. Puisque leur niveau était peu attrayant dans un environnement de ralentissement de la croissance des profits, le gestionnaire a décidé de renverser graduellement cette augmentation de la représentation des titres corporatifs.

Depuis le début de 2007, des achats sélectifs de titres de fiducies de revenu ont par ailleurs été réalisés. La pondération de cette classe d'actif au portefeuille atteint maintenant 2 % et sa contribution à la performance a été positive.

Événements récents

Certains ajustements ont été apportés à la politique de placement du fonds dans le but de la rendre plus libérale. Le gestionnaire peut ainsi ajouter des actions privilégiées et des titres de fiducies de revenu au portefeuille, jusqu'à concurrence de 5 %. De plus, il a dorénavant la possibilité d'acquérir davantage de titres corporatifs de qualité, sa marge de manœuvre ayant été augmentée à cet égard. Malgré le niveau relativement peu élevé des taux d'intérêt, cette flexibilité additionnelle devrait permettre au portefeuille d'améliorer sensiblement son potentiel de rendement.

La croissance économique nord-américaine se poursuivra vraisemblablement au cours des prochains trimestres. Aux États-Unis, les dépenses de consommation continuent pour le moment de soutenir l'économie. Certains éléments demeurent cependant préoccupants, notamment la situation du secteur immobilier résidentiel, le ralentissement de la progression des dépenses d'investissement et le maintien de l'inflation de base à un niveau supérieur à celui de la zone de confort des autorités monétaires. Dans cet environnement, la Réserve fédérale et la Banque du Canada pourraient maintenir leurs taux directeurs au même niveau pendant quelques mois encore. Selon le gestionnaire, une baisse des taux directeurs serait toutefois prévue plus tard en 2007. Sur un horizon d'un an, une diminution des taux obligataires est également anticipée.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Fiera YMG Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du fonds. Le gérant détient 28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 5 040 \$ (0 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 572 549 \$ (495 538 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Revenu court terme

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	4,47 \$	4,54 \$	4,58 \$	4,59 \$	4,58 \$	4,59 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,11 \$	0,22 \$	0,24 \$	0,22 \$	0,23 \$	0,25 \$
Charges	(0,04) \$	(0,08) \$	(0,09) \$	(0,09) \$	(0,08) \$	(0,08) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	– \$	(0,06) \$	(0,05) \$	0,01 \$	(0,02) \$	(0,01) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,01) \$	– \$	(0,01) \$	(0,03) \$	0,03 \$	– \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,06 \$	0,08 \$	0,09 \$	0,11 \$	0,16 \$	0,16 \$
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,07 \$	0,14 \$	0,13 \$	0,14 \$	0,15 \$	0,16 \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	0,01 \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,07 \$	0,15 \$	0,13 \$	0,14 \$	0,15 \$	0,16 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	4,46 \$	4,47 \$	4,54 \$	4,58 \$	4,59 \$	4,58 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	4,46 \$	4,47 \$	4,54 \$	4,58 \$	4,59 \$	4,58 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	1 170 043 \$	982 634 \$	887 003 \$	688 016 \$	367 537 \$	246 634 \$
Nombre de parts en circulation	262 529 738	220 032 873	195 372 338	150 168 157	80 046 889	53 803 088
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,68 %	1,78 %	1,87 %	1,87 %	1,84 %	1,84 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,79 %	1,93 %	1,98 %	1,98 %	1,97 %	1,87 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	168,10 %	212,64 %	89,40 %	59,11 %	36,70 %	31,26 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,01 %	– %	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Revenu court terme

Frais de gestion

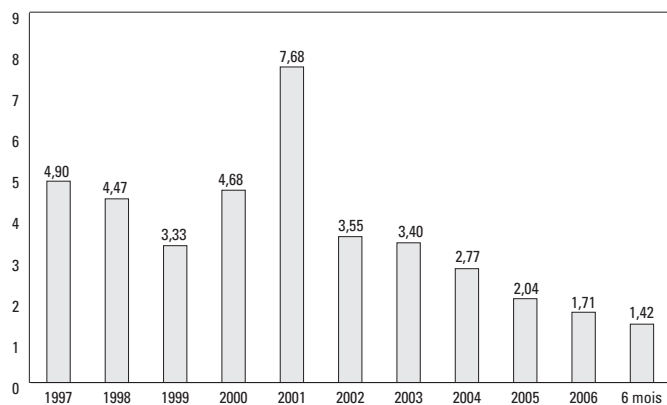
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Revenu court terme sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,44 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 0,83 %
- Rémunération des courtiers 0,50 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

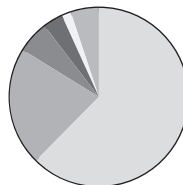
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

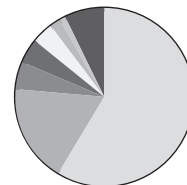
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif (%) au 31 mars 2006



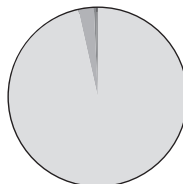
- 62,4 Obligations gouvernementales
- 21,4 Obligations d'entreprises
- 5,8 Titres hypothécaires
- 3,6 Hypothèques
- 1,7 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 5,1 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif (%) au 31 mars 2007



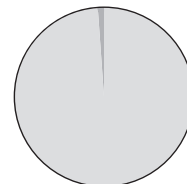
- 58,7 Obligations gouvernementales
- 17,8 Obligations d'entreprises
- 5,1 Titres hypothécaires
- 4,4 Titres adossés à des crédits mobiliers
- 3,9 Obligations étrangères
- 1,8 Actions canadiennes
- 1,1 Hypothèques
- 7,2 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



- 96,5 Marché monétaire et obligations
- 2,8 Unifamiliales
- 0,4 Duplex et Triplex
- 0,3 Multiplex

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



- 98,9 Marché monétaire et obligations
- 1,1 Unifamiliales

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Province de Québec, 6,250 %, 2010-12-01	11,0
2. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,750 %, 2010-03-15	10,4
3. Espèces et quasi-espèces	7,2
4. Province de Québec, 5,500 %, 2009-06-01	6,0
5. Gouvernement du Canada, 5,250 %, 2013-06-01	5,7
6. Province de Québec, taux flottant, 2008-06-06	4,9
7. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,000 %, 2012-06-15	4,6
8. Province de la Colombie-Britannique, 6,250 %, 2009-12-01	4,0
9. Province de la Saskatchewan, 6,150 %, 2010-09-01	3,4
10. Province du Nouveau-Brunswick, 4,500 %, 2009-12-02	2,9
11. Financement-Québec, 4,750 %, 2009-12-01	2,4
12. Canadian Capital Auto Receivables Asset Trust série A3, 4,445 %, 2009-09-17	1,9
13. Province de Québec, 5,250 %, 2013-10-01	1,2
14. Fiducie de Capital TD, série 2009, 7,600 %, 2009-12-31	1,1
15. Canadian Capital Auto Receivables Asset Trust série A2, 4,399 %, 2008-09-17	1,1
16. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2016-06-01	1,0
17. Brookfield Asset Management, 7,250 %, 2007-06-01	1,0
18. Communauté urbaine de Montréal, 11,375 %, 2008-09-15	1,0
19. Fiducie de Capital de la Banque Scotia, 7,310 %, 2010-12-31	0,9
20. Key Nova Scotia Funding, 4,210 %, 2009-12-14	0,9
21. CIT Group, 4,720 %, 2011-02-10	0,9
22. Fonds de financement canadien La Maritime, 4,551 %, 2008-11-12	0,9
23. Canada Mortgage Acceptance Corporation, 4,274 %, 2009-05-15	0,9
24. Société de financement GE Capital Canada, 4,400 %, 2011-02-07	0,8
25. Citigroup Finance Canada, 4,290 %, 2009-11-02	0,7
Total	76,8

* 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 à 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

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Obligations canadiennes a présenté des rendements modérés. Ces résultats s'expliquent en partie par la durée légèrement plus courte du portefeuille par rapport à celle de son indice de référence, ainsi que par la surpondération des titres d'émetteurs provinciaux et de sociétés jouissant d'un crédit de bonne qualité. L'actif du fonds a connu pour sa part une progression marquée durant le semestre, passant de 1,049 milliard à 1,282 milliard de dollars. Les fortes contributions enregistrées et le rendement positif du marché obligataire sont responsables de cette croissance rapide.

Événements récents

La politique monétaire de la Banque du Canada est demeurée stable depuis le 29 décembre 2006, le taux cible ayant été maintenu à 4,25 %. Au cours du dernier trimestre de 2006, la croissance économique s'est révélée plutôt faible et l'inflation s'est maintenue entre 1 % et 3 %, en accord avec les niveaux ciblés par les autorités monétaires canadiennes.

L'évolution récente des indicateurs économiques laisse entrevoir la fin de la période de ralentissement économique et permet d'anticiper une certaine accélération de la croissance pour 2007. À cet égard, la forte création d'emplois, la progression constante du revenu des ménages et la demande mondiale soutenue pour les matières premières constituent autant de signes positifs. La hausse du dollar canadien par rapport à la devise américaine pourrait toutefois limiter l'impact du commerce extérieur sur la croissance économique du pays.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale a également maintenu son taux directeur inchangé, à 5,25 %. La principale préoccupation des économistes par rapport à la croissance économique provient de la faiblesse du marché immobilier et de son incidence sur les dépenses des ménages. Les ventes de maisons neuves et le prix des maisons sont en effet à la baisse et certains prêteurs hypothécaires du marché de seconde qualité se sont même placés sous la protection de la loi de la faillite. À la fin de 2006, le consommateur américain a néanmoins démontré une certaine résistance aux chocs, à la suite de la progression du revenu personnel. Dans un tel contexte, la Réserve fédérale doit évaluer si l'inflation observée représente un risque plus considérable pour le maintien de la croissance économique que le ralentissement potentiel du marché immobilier.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 551 694 \$ (541 499 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Obligations canadiennes

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	5,50 \$	5,53 \$	5,40 \$	5,44 \$	5,35 \$	5,30 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,13 \$	0,26 \$	0,26 \$	0,30 \$	0,32 \$	0,33 \$
Charges	(0,05) \$	(0,10) \$	(0,10) \$	(0,10) \$	(0,10) \$	(0,10) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01 \$	(0,02) \$	0,06 \$	0,02 \$	– \$	(0,02) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,04) \$	0,04 \$	0,08 \$	(0,07) \$	0,10 \$	0,06 \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,05 \$	0,18 \$	0,30 \$	0,15 \$	0,32 \$	0,27 \$
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,08 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,20 \$	0,22 \$	0,24 \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	0,01 \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	0,01 \$	0,03 \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,08 \$	0,18 \$	0,19 \$	0,20 \$	0,22 \$	0,24 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	5,46 \$	5,50 \$	5,53 \$	5,40 \$	5,44 \$	5,35 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	5,47 \$	5,50 \$	5,53 \$	5,40 \$	5,44 \$	5,35 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	1 281 771 \$	1 049 163 \$	684 109 \$	424 546 \$	261 068 \$	201 963 \$
Nombre de parts en circulation	234 408 941	190 678 709	123 821 105	78 659 628	48 021 435	37 781 157
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,68 %	1,78 %	1,88 %	1,88 %	1,84 %	1,84 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,79 %	1,94 %	1,99 %	1,97 %	1,97 %	1,88 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	20,26 %	108,65 %	41,38 %	58,90 %	43,63 %	32,01 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Obligations canadiennes

Frais de gestion

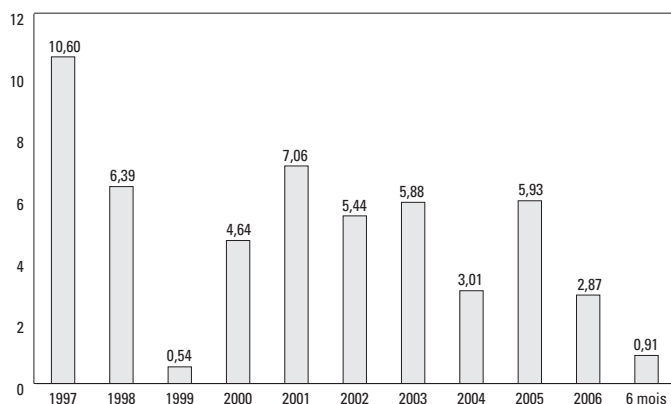
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Obligations canadiennes sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,44 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,83 %
— Rémunération des courtiers	0,50 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

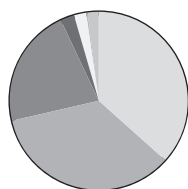
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

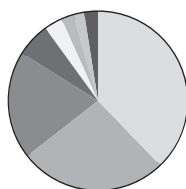
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



36,6	Gouvernement du Canada
34,8	Sociétés et autres
21,6	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
2,5	Titres adossés à des crédits mobiliers
2,2	Municipalités et institutions parapubliques
0,3	Titres hypothécaires
2,0	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



37,8	Sociétés et autres
26,9	Gouvernement du Canada
19,3	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
6,1	Titres adossés à des crédits mobiliers
3,3	Municipalités et institutions parapubliques
2,4	Obligations étrangères
1,7	Titres hypothécaires
2,5	Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,650 %, 2009-09-15	3,6
2. Province de l'Ontario, 6,500 %, 2029-03-08	2,9
3. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,600 %, 2011-09-15	2,8
4. Espèces et quasi-espèces	2,5
5. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,550 %, 2010-09-15	2,4
6. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,100 %, 2008-12-15	2,4
7. Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,050 %, 2011-03-15	2,3
8. Gouvernement du Canada, série VW17, 8,000 %, 2027-06-01	2,3
9. Gouvernement du Canada, 3,750 %, 2012-06-01	2,3
10. Province de l'Ontario, 4,700 %, 2037-06-02	2,3
11. Banque Interaméricaine de Développement, 4,750 %, 2014-11-17	1,7
12. Banque asiatique de développement, 4,650 %, 2027-02-16	1,6
13. Province de l'Ontario, 4,400 %, 2016-03-08	1,5
14. Province de Québec, 5,250 %, 2013-10-01	1,3
15. Gouvernement du Canada, 4,000 %, 2010-09-01	1,3
16. Gouvernement du Canada, série A55, 8,000 %, 2023-06-01	1,2
17. Province de Québec, 5,000 %, 2015-12-01	1,2
18. Province de Québec, 6,000 %, 2029-10-01	1,0
19. Genesis Trust, série 0602A, 4,245 %, 2011-09-15	0,9
20. Société de financement GE Capital Canada, 3,650 %, 2010-06-07	0,8
21. Société canadienne d'hypothèque et de logement, 4,350 %, 2017-02-01	0,8
22. OMERS Realty Corporation, série B, 4,690 %, 2008-06-02	0,8
23. Financière CDP, 4,200 %, 2008-10-14	0,8
24. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2014-06-01	0,8
25. Financement-Québec, 4,250 %, 2014-03-01	0,7
Total	42,2

* 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 à 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

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Obligations opportunités a présenté des rendements exceptionnels. Ces résultats s'expliquent entre autres par la répartition du portefeuille en obligations étrangères, ainsi que par sa durée.

Au cours du quatrième trimestre de 2006, le fonds a profité de son exposition à diverses régions, dont certains marchés émergents, et d'une exposition couverte au Japon, au Mexique et à la Pologne. L'exposition aux devises, les positions à rendement élevé, une durée légèrement inférieure à celle de l'indice de référence et une surpondération des titres hypothécaires ont également contribué au rendement du fonds au cours du trimestre. À l'opposé, la sous-pondération du portefeuille en obligations de sociétés canadiennes et la sélection de titres ont eu un impact négatif sur le rendement.

Le fonds a continué de surclasser l'indice au cours du premier trimestre de 2007 en raison principalement de la sous-pondération des titres du gouvernement central canadien, de la position couverte en obligations du gouvernement du Japon, des titres du Brésil et de l'exposition aux devises. Toutefois, l'exposition couverte au Mexique et la sous-pondération des obligations de sociétés canadiennes ont nui au rendement.

Le marché des titres à revenu fixe a été caractérisé par la volatilité au premier trimestre, puisque des préoccupations relatives au crédit à la consommation ont affecté le secteur américain des hypothèques à haut risque (*sub-prime*). De plus, les taux d'intérêt ont chuté, propulsant les rendements. Les courbes des gouvernements canadien et américain se sont accentuées entre les termes de deux à 30 ans, car on prévoyait que la Réserve fédérale américaine assouplisse sa politique monétaire plus tard cette année.

À l'échelle mondiale, plusieurs courbes de rendements étaient aplaties ou inversées au quatrième trimestre de 2006 et les écarts se situaient à des niveaux historiquement très serrés. Ainsi, le gestionnaire estimait que les investisseurs n'étaient pas adéquatement récompensés pour prendre des risques importants. Il a donc maintenu une durée de portefeuille presque neutre, sous-pondéré les titres du gouvernement central canadien et, lorsque permis, surpondéré certains titres de créance couverts de gouvernements non canadiens. Il a également maintenu une modeste surpondération des titres de créance provinciaux et des hypothèques résidentielles, une sous-pondération des titres de sociétés de bonne qualité, une surpondération des obligations de sociétés à haut rendement dans des comptes qui permettent les obligations de qualité moindre et certaines expositions aux titres de créance de marchés émergents.

Événements récents

Bien que le gestionnaire continue de cerner des occasions intéressantes au sein de l'environnement de placement du fonds, en ce qui a trait aux pays et aux devises, il continue de croire que les investisseurs ne sont pas suffisamment récompensés pour prendre des risques importants. Ainsi, il expose le fonds à un risque élevé au moyen de la sélection de pays et de devises et l'expose à un risque inférieur à la moyenne en ce qui a trait aux choix de secteurs et de titres. Par conséquent, l'erreur de suivi prospective actuelle correspond à la moyenne.

Le gestionnaire maintient une durée de portefeuille presque neutre et une sous-pondération en titres du gouvernement central canadien, en titres provinciaux, à savoir ceux du Québec, en titres de sociétés de bonne qualité et des émetteurs à haut rendement et de marchés émergents. Il préconisera une surpondération de certains titres de créance couverts de gouvernements non canadiens, ainsi que les titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles et commerciales.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 332 756 \$ (299 336 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Obligations opportunités

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les trois derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,14 \$	10,31 \$	9,96 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	0,25 \$	0,49 \$	0,54 \$	0,37 \$
Charges	(0,09) \$	(0,19) \$	(0,20) \$	(0,15) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	(0,03) \$	(0,08) \$	0,17 \$	(0,04) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,04 \$	0,05 \$	0,18 \$	(0,04) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	0,17 \$	0,27 \$	0,69 \$	0,14 \$
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,19 \$	0,26 \$	0,36 \$	0,19 \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	0,11 \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales⁽²⁾	0,19 \$	0,37 \$	0,36 \$	0,19 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	10,12 \$	10,14 \$	10,31 \$	9,96 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	10,13 \$	10,14 \$	10,31 \$	9,96 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	699 638 \$	518 086 \$	292 303 \$	166 346 \$
Nombre de parts en circulation	69 082 898	51 096 445	28 347 514	16 710 297
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	1,83 %	1,92 %	2,00 %	2,00 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,94 %	2,07 %	2,14 %	2,17 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	62,83 %	134,34 %	184,81 %	55,48 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,01 %	0,01 %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins Obligations opportunités

Frais de gestion

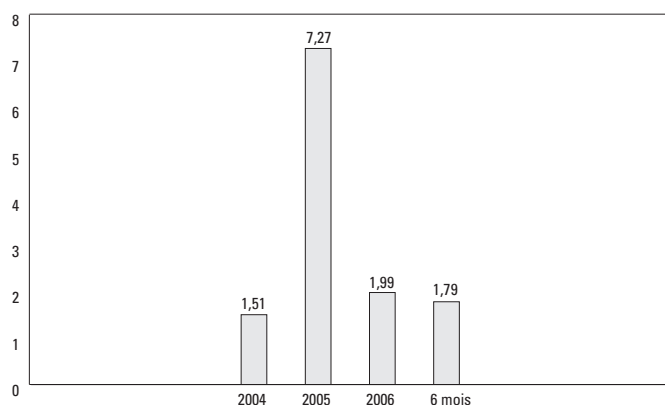
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Obligations opportunités sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,57 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 0,96 %
- Rémunération des courtiers 0,50 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

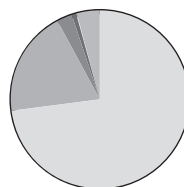
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

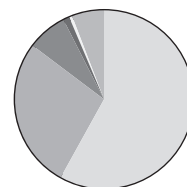
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



73,1	Obligations canadiennes
38,3	Gouvernement du Canada
17,6	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
15,8	Sociétés et autres
1,4	Municipalités et institutions parapubliques
19,2	Obligations étrangères
2,8	Titres hypothécaires
2,3	Titres hypothécaires étrangers
0,5	Titres hypothécaires canadiens
0,8	Titres adossés à des crédits mobiliers
0,1	Actions privilégiées
0,1	Actions étrangères
- 0,2	Indices boursiers
4,2	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



58,1	Obligations canadiennes
22,8	Gouvernement du Canada
17,3	Sociétés et autres
16,7	Gouvernements et sociétés publiques des provinces
1,3	Municipalités et institutions parapubliques
27,4	Obligations étrangères
7,0	Titres hypothécaires
1,2	Titres adossés à des crédits mobiliers
0,6	Produits dérivés
5,7	Espèces et quasi-espèces

Fonds Desjardins Obligations opportunités

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,950 %, 2011-12-15	8,4
2. Espèces et quasi-espèces	5,7
3. Gouvernement du Canada, 5,250 %, 2012-06-01	4,2
4. Gouvernement d'Australie, série 121, 5,250 %, 2010-08-15	2,9
5. Gouvernement du Canada, 5,250 %, 2013-06-01	2,7
6. Gouvernement du Canada, 4,250 %, 2009-09-01	2,7
7. Bons du Trésor du Royaume-Uni, 4,000 %, 2009-03-07	2,7
8. Japan Finance Corporation, 1,550 %, 2012-02-21	2,7
9. FNMA, 5,500 %, 2036-01-01	2,3
10. United Mexican States, série MI10, 9,000 %, 2012-12-20	2,3
11. Province de l'Ontario, 5,850 %, 2033-03-08	1,7
12. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	1,5
13. Banque de développement du Japon, 1,750 %, 2010-06-21	1,4
14. Gouvernement du Canada, série WL43, 5,750 %, 2029-06-01	1,4
15. Province de l'Ontario, 6,100 %, 2011-12-02	1,3
16. Province de l'Ontario, 4,500 %, 2015-03-08	1,1
17. Banque de Nouvelle-Écosse, 3,850 %, 2008-06-01	1,0
18. Province de Québec, 4,500 %, 2016-12-01	1,0
19. Gouvernement du Canada, 5,000 %, 2037-06-01	1,0
20. FNMA, 5,500 %, 2036-04-01	1,0
21. Province de la Colombie-Britannique, 5,600 %, 2018-06-01	1,0
22. Province du Manitoba, 5,700 %, 2037-03-05	0,9
23. DJ CDX HY, série 7-T1, placement privé, 8,375 %, 2011-12-29	0,8
24. Financement-Québec, 5,250 %, 2034-06-01	0,8
25. Federal Home Loan Mortgage Corporation, taux variable, 2037-02-01	0,8
Total	53,3

* 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 à 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

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé a présenté des rendements modestes. Ces résultats s'expliquent entre autres par la sélection des titres et la répartition géographique.

Bien que les principales décisions de placement reposent sur les données fondamentales des entreprises, le gestionnaire détermine les sous-pondérations ou les surpondérations en fonction des conditions du marché. Il continue de cerner les occasions dans divers pays comme le Chili, la Suède, la Chine et le Canada. Toutefois, le fonds demeure surtout investi aux États-Unis.

Le fonds a profité des principales allocations sectorielles comme les surpondérations des sous-secteurs du câble et des soins de santé et la sous-pondération du sous-secteur des fournisseurs d'électricité. Le gestionnaire s'attendait à une croissance soutenue de la clientèle dans le sous-secteur du câble en raison des produits liés à Internet haute vitesse et à la téléphonie. Le gestionnaire a également privilégié le profil commercial relativement stable du secteur des soins de santé et estime que ce dernier offre un bon potentiel de rendement. En outre, il a sous-pondéré le sous-secteur de la construction domiciliaire, ce qui a contribué positivement au rendement du fonds. Le rendement de ce secteur a été affecté par les problèmes qui touchent le marché des hypothèques à haut risque (*sub-prime*) ainsi que par le ralentissement du marché de l'habitation. Le rendement du fonds a été affecté par la sous-pondération des titres de détaillants et de fabricants de matériaux de construction.

En ce qui concerne le crédit, le gestionnaire a accru l'exposition aux obligations cotées CCC jusqu'à presque 8 % du portefeuille, ce qui a contribué au rendement du fonds. Toutefois, il continue de favoriser les obligations cotées BB et B et cherche à saisir certaines occasions offertes par le resserrement des écarts observé pour la catégorie CCC au cours du dernier trimestre.

Événements récents

Le gestionnaire maintiendra une stratégie neutre quant à la catégorie d'actif à haut rendement au cours du prochain semestre, mais préconise certaines occasions afin d'améliorer la qualité du crédit. La perspective neutre du gestionnaire découle d'un équilibre entre les données fondamentales et techniques dotées d'évaluations dispendieuses. Il s'attend à un ralentissement des bénéfices des sociétés, mais ceux-ci devraient conserver un rythme permettant de dégager des rendements élevés. Selon le gestionnaire, les taux de défauts demeureront peu élevés pour le reste de 2007. Il prévoit aussi une augmentation des nouvelles émissions au cours du prochain semestre. Toutefois, la demande devrait surpasser l'offre. Le gestionnaire a l'intention de maintenir la surpondération des secteurs du câble, des soins de santé et du sans fil et compte accroître l'exposition au sous-secteur des fournisseurs d'électricité. Il compte également maintenir la sous-pondération des détaillants et des constructeurs d'habitations.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 24 063 \$.

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. Ces renseignements proviennent des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,15 \$
Charges	(0,04) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	– \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,12) \$
Commissions de courtage	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	(0,01) \$
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,11 \$
Dividendes	– \$
Gains en capital	– \$
Remboursement de capital	0,03 \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,14 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	9,92 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	9,92 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	35 414 \$
Nombre de parts en circulation	3 569 678
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,13 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	3,29 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	– %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé

Frais de gestion

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

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

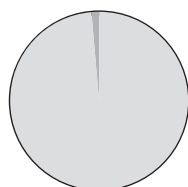
— Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,27 %
— Rémunération des courtiers	0,50 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé a été créé le 17 janvier 2007. C'est pourquoi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, nous ne présentons aucune donnée sur le rendement de ce fonds.

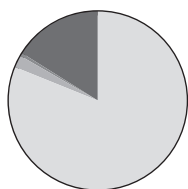
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



● 98,7	Fonds Spécialisé d'obligations mondiales à rendement élevé NordOuest, série I
● 1,3	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2007



● 81,2	Obligations
● 70,1	Sociétés américaines
● 6,1	Sociétés canadiennes
● 5,0	Sociétés étrangères
● 2,4	Produits dérivés
● 0,4	Actions
● 16,0	Espèces et quasi-espèces

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

% de
l'actif net

1. Espèces et quasi-espèces	16,0
2. Contrat de versements périodiques, 31,650 %, 2012-03-13	2,4
3. HCA, 9,250 %, 2016-11-15	1,7
4. Wynn Las Vegas, 6,625 %, 2014-12-01	1,6
5. Greif, placement privé, 6,750 %, 2017-02-01	1,6
6. Qwest Corporation, 8,875 %, 2012-03-15	1,4
7. Allied Waste North America, 6,875 %, 2017-06-01	1,3
8. Vidéotron, 6,875 %, 2014-01-15	1,3
9. MGM Mirage, 8,375 %, 2011-02-01	1,2
10. Edison Mission Energy, 7,750 %, 2016-06-15	1,2
11. NXP, 9,500 %, taux initial (jusqu'en 2011), 2015-10-15	1,2
12. Ford Motor Credit Company, 7,375 %, 2011-02-01	1,1
13. Digicel Group, 8,875 %, 2015-01-15	1,1
14. GMAC, 6,750 %, 2014-12-01	1,1
15. Owens-Illinois, 7,800 %, 2018-05-15	1,0
16. AES Corporation, 8,875 %, 2011-02-15	1,0
17. Level 3 Financing, placement privé, 9,250 %, 2014-11-01	1,0
18. Pride International, 7,375 %, 2014-07-15	1,0
19. Freeport-McMoRan Copper & Gold, 8,250 %, 2015-04-01	1,0
20. Williams Partners, placement privé, 7,250 %, 2017-02-01	0,9
21. Brown Shoe Company, 8,750 %, 2012-05-01	0,8
22. Host Hotels & Resorts, 6,875 %, 2014-11-01	0,8
23. Charter Communications Holding Company, 11,000 %, 2015-10-01	0,8
24. Denbury Resources, 7,500 %, 2013-04-01	0,8
25. Freescale Semiconductor, 9,125 %, 2014-12-15	0,8
Total	44,1

* 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 à 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

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Équilibré canadien a présenté d'excellents rendements. Ces résultats satisfaisants s'expliquent principalement par la progression du prix des actions, qui constituent une portion importante du portefeuille.

Jusqu'en février 2007, les marchés boursiers internationaux et le S & P / TSX se sont appréciés significativement. La poursuite de l'expansion économique globale et la hausse des cours des matières premières ont été à la base de ce mouvement à la hausse. À la fin février, les marchés ont toutefois subi un recul temporaire, en raison entre autres de la chute de la bourse chinoise, de la révélation d'indicateurs économiques laissant entrevoir une décélération économique plus importante que prévue aux États-Unis et de la forte remontée des prix du pétrole. L'indice de la Bourse de Toronto a alors été particulièrement touché, en raison de sa forte exposition aux titres de ressources naturelles. Plutôt que d'opter pour un ton restrictif, la Réserve fédérale a adopté une orientation neutre de sa politique monétaire, ce qui a permis aux marchés boursiers, incluant le S & P / TSX, de récupérer rapidement.

La politique de placement du fonds prévoit une pondération cible de 60 % en titres de participation, incluant une part de 35 % en actions canadiennes. Une représentation de 15 % en actions américaines et de 10 % en actions internationales est également prévue, alors que l'actif restant est investi en titres à revenu fixe. Une stratégie de répartition de l'actif est mise en place afin d'ajuster la pondération des différentes classes d'actif en fonction des prévisions de rendement du gestionnaire. Jusqu'au début de mars, une surpondération en actions s'est avérée bénéfique au portefeuille. Par ailleurs, dans le but de ramener leur pondération plus près de la cible, des obligations canadiennes ont été acquises à la fin de février.

En ce qui concerne la gestion de chacune des classes d'actif, l'excellente performance des gestionnaires d'actions canadiennes et internationales se doit d'être soulignée pour la période, particulièrement au dernier trimestre de 2006.

Événements récents

La croissance économique nord-américaine se poursuivra vraisemblablement au cours des prochains trimestres. Aux États-Unis, les dépenses de consommation continuent pour le moment de soutenir l'économie. Certains éléments demeurent cependant préoccupants, notamment la situation du secteur immobilier résidentiel, le ralentissement de la progression des dépenses d'investissement et le maintien de l'inflation de base à un niveau supérieur à celui de la zone de confort des autorités monétaires. Dans cet environnement, la Réserve fédérale et la Banque du Canada pourraient maintenir leurs taux directeurs au même niveau pendant quelques mois encore.

Au début du mois de mars, une stratégie visant à diminuer la pondération des actions au profit de l'encaisse a été privilégiée, de façon à la ramener vers son niveau cible. La portion en actions canadiennes a été réduite, alors que la part des titres internationaux est demeurée stable. L'encaisse, les obligations et les actions affichaient une position de neutralité au 31 mars 2007. En ce qui a trait aux actions, le portefeuille affichait une sous-pondération d'actions canadiennes, une surpondération d'actions internationales et une position neutre au chapitre des actions américaines.

Sur un horizon d'un an, les marchés boursiers pourraient continuer de s'apprécier, alors que leur volatilité devrait s'accroître. La poursuite de l'expansion économique, les niveaux actuels historiquement bas des taux d'intérêt et la détente probable des conditions monétaires par la Réserve fédérale et la Banque du Canada favorisent en effet une croissance des cours boursiers. La probable réévaluation à la hausse des ratios cours-bénéfices, les positions d'encaisse importantes et la vague soutenue de fusions et acquisitions à l'échelle mondiale renforcent cette tendance bien réelle.

Le gestionnaire préconise toutefois présentement la prudence. Les facteurs de risque demeurent nombreux et le ralentissement du secteur immobilier ainsi que des problèmes géopolitiques majeurs, pourraient avoir un impact négatif sur l'économie américaine. Si la probabilité d'une récession augmentait de manière significative, une sous-pondération en actions serait sérieusement envisagée par le gestionnaire.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Fiera YMG Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du fonds. Le gérant détient 28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 16 785 \$ (19 104 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 244 675 \$ (304 288 \$ au 30 septembre 2006).

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 les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	16,61 \$	16,85 \$	15,08 \$	14,15 \$	13,19 \$	14,58 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,26 \$	0,53 \$	0,53 \$	0,46 \$	0,49 \$	0,53 \$
Charges	(0,18) \$	(0,35) \$	(0,35) \$	(0,32) \$	(0,29) \$	(0,32) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,25 \$	1,15 \$	1,11 \$	0,96 \$	(0,27) \$	(0,66) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,38 \$	(0,32) \$	0,72 \$	0,10 \$	1,23 \$	(0,33) \$
Commissions de courtage	(0,04) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	1,67 \$	1,01 \$	2,01 \$	1,20 \$	1,16 \$	(0,78) \$
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	0,01 \$	0,01 \$
Dividendes	0,09 \$	0,18 \$	0,17 \$	0,16 \$	0,19 \$	0,19 \$
Gains en capital	1,02 \$	1,05 \$	0,07 \$	– \$	– \$	0,30 \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	1,11 \$	1,23 \$	0,24 \$	0,16 \$	0,20 \$	0,50 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	17,14 \$	16,61 \$	16,85 \$	15,08 \$	14,15 \$	13,19 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	17,17 \$	16,61 \$	16,85 \$	15,08 \$	14,15 \$	13,19 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	468 383 \$	479 552 \$	567 739 \$	336 545 \$	381 857 \$	398 645 \$
Nombre de parts en circulation	27 285 925	28 864 949	33 697 596	22 311 514	26 996 297	30 234 786
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,13 %	2,14 %	2,15 %	2,19 %	2,17 %	2,17 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,23 %	2,27 %	2,34 %	2,31 %	2,33 %	2,23 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	82,79 %	170,74 %	134,65 %	76,21 %	51,54 %	52,91 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,46 %	0,33 %	0,29 %	0,21 %	0,13 %	0,12 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Équilibré canadien

Frais de gestion

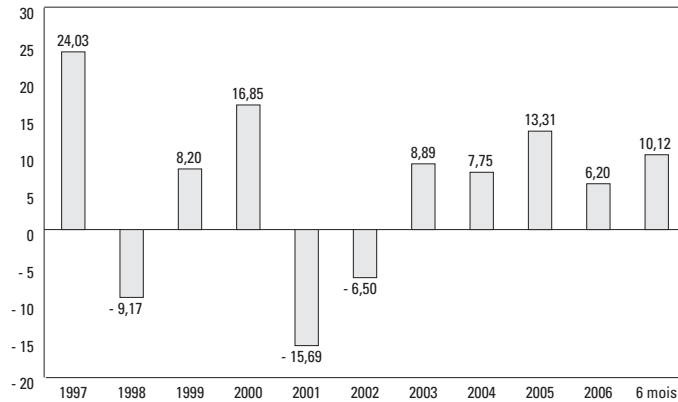
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Équilibré canadien sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,82 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

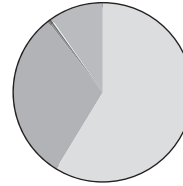
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

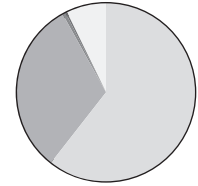
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



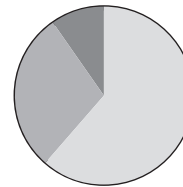
58,7	Actions ordinaires
16,1	Services financiers
11,1	Énergie
6,3	Matériaux
5,1	Produits industriels
4,7	Consommation discrétionnaire
4,4	Technologie
4,1	Soins de santé
3,0	Consommation courante
2,2	Télécommunications
1,2	Services publics
0,5	Titres indiciels
30,8	Obligations
19,2	Obligations gouvernementales
11,6	Obligations d'entreprises
0,3	Titres adossés à des crédits mobiliers
0,3	Titres hypothécaires
0,2	Actions privilégiées
0,2	Produits industriels
9,7	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



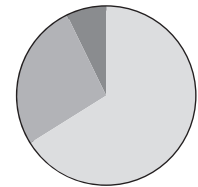
60,8	Actions ordinaires
18,4	Services financiers
10,5	Énergie
7,6	Matériaux
5,5	Produits industriels
4,1	Technologie
4,0	Consommation discrétionnaire
3,9	Consommation courante
3,2	Soins de santé
2,3	Télécommunications
1,1	Services publics
0,2	Titres indiciels
31,4	Obligations
21,1	Obligations gouvernementales
10,3	Obligations d'entreprises
0,4	Titres adossés à des crédits mobiliers
0,3	Titres hypothécaires
7,1	Espèces et quasi-espèces

Répartition des investissements (%) au 31 mars 2006



61,4	Canadiens
28,9	Étrangers
9,7	Espèces et quasi-espèces

Répartition des investissements (%) au 31 mars 2007



66,2	Canadiens
26,7	Étrangers
7,1	Espèces et quasi-espèces

Fonds Desjardins Équilibré canadien

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de l'actif net

1. Gouvernement du Canada, 4,500 %, 2015-06-01	9,1
2. Espèces et quasi-espèces	7,1
3. Gouvernement du Canada, série 1, 3,750 %, 2008-06-01	3,0
4. Gouvernement du Canada, 5,750 %, 2033-06-01	1,7
5. Province de l'Ontario, 5,600 %, 2035-06-02	1,7
6. Banque Royale du Canada	1,6
7. Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	1,5
8. Groupe Financier Banque TD	1,5
9. Conseil scolaire de l'Ontario, série 06A1, 5,070 %, 2031-04-18	1,3
10. Banque de Nouvelle-Écosse	1,3
11. Société Financière Manuvie	1,3
12. Banque de Nouvelle-Écosse, 4,515 %, 2008-11-19	1,0
13. Gouvernement du Canada, 5,500 %, 2009-06-01	1,0
14. Suncor Énergie	1,0
15. EnCana Corporation	0,9
16. Banque Nationale du Canada	0,9
17. Société de financement GE Capital Canada, 5,300 %, 2007-07-24	0,9
18. Sun Life du Canada, compagnie d'assurance-vie 6,150 %, taux initial (jusqu'en 2012), 2022-06-30	0,9
19. Gouvernement du Canada, 5,250 %, 2012-06-01	0,7
20. Metro, classe A	0,7
21. Petro-Canada	0,7
22. Compagnies Loblaw, 6,000 %, 2008-06-02	0,7
23. Eastern Platinum	0,6
24. Corporation de Sécurité Garda World, classe A	0,6
25. Northbridge Financial Corporation	0,6
Total	42,3

* 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 à 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

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A) a présenté de bons rendements. Ces résultats satisfaisants s'expliquent principalement par la pondération relativement élevée du portefeuille en titres de participation, dans un environnement favorable à cette classe d'actif.

Jusqu'en février 2007, les marchés boursiers internationaux, incluant le S & P / TSX, se sont appréciés significativement. La poursuite de l'expansion économique globale, la hausse des cours des matières premières et une vague importante de fusions et acquisitions ont été à la base de ce mouvement à la hausse. À la fin février, les marchés ont toutefois subi un recul temporaire, en raison de la chute de la bourse chinoise, de la révélation d'indicateurs économiques laissant entrevoir une décélération économique plus importante que prévue aux États-Unis et d'une combinaison d'autres facteurs. Plutôt que d'opter pour un ton restrictif, la Réserve fédérale a adopté une orientation neutre de sa politique monétaire, ce qui a permis aux marchés boursiers de récupérer rapidement.

La politique de placement du fonds prévoit une pondération cible de 60 % en actions de sociétés québécoises, 35 % en obligations d'émetteurs québécois et 5 % en titres du marché monétaire. En ce qui a trait à la répartition tactique de l'actif, la surpondération en actions qui a été maintenue jusqu'au début mars s'est avérée des plus judicieuses. À la fin du semestre, les portions encaisse, obligations et actions affichaient une position neutre.

L'univers de titres boursiers québécois comporte peu de sociétés des secteurs de l'énergie et des matériaux, limitant ainsi la marge de manœuvre du gestionnaire. Une sélection judicieuse dans d'autres secteurs devient donc primordiale pour bonifier la performance du fonds. Au cours de la période, les positions dans Cogeco Cable inc., CAE inc. et Genivar ont contribué positivement au portefeuille. Une sous-pondération des titres de Bombardier inc., Power Corp et Power Financial Corp, ainsi qu'une surpondération du titre de Miranda Technologies inc., se sont toutefois révélées défavorables.

Le gestionnaire a accru les positions du portefeuille dans le sous-secteur de l'aérospatiale, en optant pour les titres de Bombardier inc. et CAE inc. Face à la faiblesse de certains titres, tels qu'Atrium Biothechnologies inc. et Garda World Security Corp, des positions initiales ont été prises dans le portefeuille. Enfin, une hausse de la pondération du titre de Rona inc. a également été réalisée.

Événements récents

Au début du mois de mars, une stratégie visant à réduire la pondération des actions au profit de l'encaisse a été privilégiée, de façon à la ramener vers son niveau cible. L'encaisse, les obligations et les actions affichaient une position de neutralité au 31 mars 2007.

Sur un horizon d'un an, les marchés boursiers pourraient continuer de s'apprécier, alors que leur volatilité devrait s'accroître. La poursuite de l'expansion économique, les niveaux actuels historiquement bas des taux d'intérêt et la détente probable des conditions monétaires par la Réserve fédérale et la Banque du Canada favorisent en effet une croissance des cours boursiers. Les positions d'encaisse importantes et la vague soutenue de fusions et acquisitions à l'échelle mondiale renforcent cette tendance bien réelle.

Dans un tel contexte, plusieurs des titres boursiers québécois détenus au portefeuille pourraient s'apprécier. Le gestionnaire préconise toutefois présentement la prudence. Les facteurs de risque demeurent nombreux et le ralentissement du secteur immobilier ainsi que des problèmes géopolitiques majeurs pourraient avoir un impact négatif sur l'économie américaine. Si la probabilité d'une récession augmentait de manière significative, une sous-pondération en actions serait sérieusement envisagée par le gestionnaire.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Fiera YMG Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du fonds. Le gérant détient 28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 32 965 \$ (33 171 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 145 784 \$ (186 699 \$ au 30 septembre 2006).

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 les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	15,36 \$	15,09 \$	13,50 \$	12,55 \$	11,44 \$	12,16 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,29 \$	0,49 \$	0,42 \$	0,41 \$	0,41 \$	0,43 \$
Charges	(0,18) \$	(0,33) \$	(0,32) \$	(0,29) \$	(0,26) \$	(0,28) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,25 \$	0,90 \$	0,87 \$	0,54 \$	(0,10) \$	(0,72) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,27 \$	(0,45) \$	0,74 \$	0,41 \$	1,20 \$	(0,33) \$
Commissions de courtage	(0,02) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	1,61 \$	0,61 \$	1,71 \$	1,07 \$	1,25 \$	(0,90) \$
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,02 \$	0,01 \$	– \$	– \$	0,01 \$	0,03 \$
Dividendes	0,09 \$	0,16 \$	0,11 \$	0,11 \$	0,13 \$	0,11 \$
Gains en capital	0,26 \$	0,16 \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,37 \$	0,33 \$	0,11 \$	0,11 \$	0,14 \$	0,14 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	16,54 \$	15,36 \$	15,09 \$	13,50 \$	12,55 \$	11,44 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	16,56 \$	15,36 \$	15,09 \$	13,50 \$	12,55 \$	11,44 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	215 996 \$	222 711 \$	267 916 \$	255 441 \$	241 730 \$	209 117 \$
Nombre de parts en circulation	13 040 058	14 500 712	17 760 020	18 926 007	19 257 871	18 277 728
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,18 %	2,19 %	2,20 %	2,20 %	2,16 %	2,16 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,23 %	2,26 %	2,31 %	2,28 %	2,29 %	2,19 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	41,12 %	88,91 %	52,48 %	46,39 %	10,50 %	13,18 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,24 %	0,19 %	0,14 %	0,12 %	0,02 %	0,07 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A)

Frais de gestion

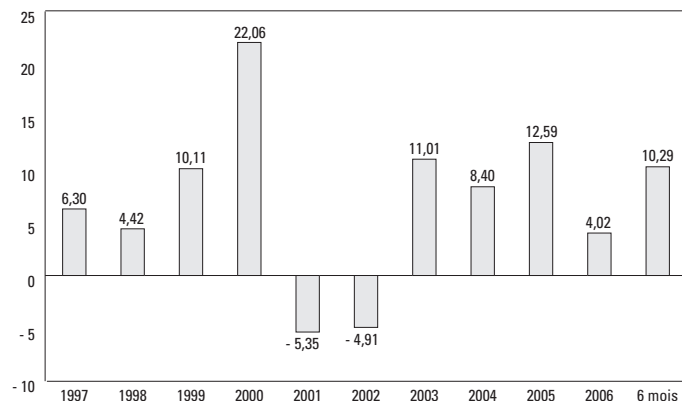
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,85 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,11 %

Rendement passé

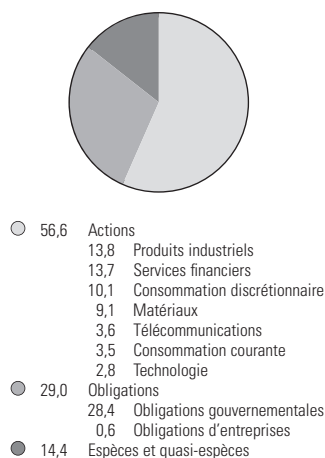
Rendement annuel (%)



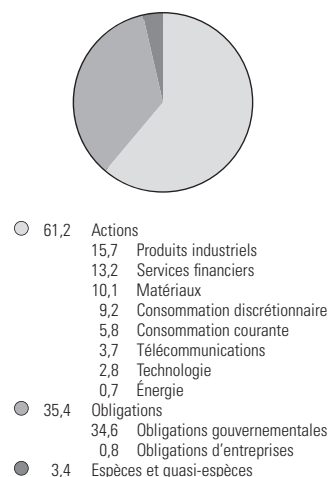
Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	8,2
2. Alcan	6,2
3. Province de Québec, 6,250 %, 2010-12-01	5,8
4. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	5,7
5. Province de Québec, 4,500 %, 2016-12-01	5,6
6. Banque Nationale du Canada	5,3
7. Province de Québec, 6,250 %, 2032-06-01	3,8
8. Province de Québec, 6,000 %, 2029-10-01	3,7
9. BCE	3,7
10. Espèces et quasi-espèces	3,4
11. Power Corporation du Canada	3,2
12. Bombardier, classe B	3,0
13. Alimentation Couche-Tard, classe B	2,6
14. Province de Québec, 6,500 %, 2007-10-01	2,1
15. Metro, classe A	2,0
16. Stella-Jones	1,9
17. CAE	1,8
18. Cogeco Câble	1,7
19. Corporation Financière Power	1,7
20. Fonds de revenu Pages Jaunes	1,5
21. Industrielle Alliance, Assurances et services financiers	1,5
22. Corporation de Sécurité Garda World, classe A	1,4
23. Le Château, classe A	1,4
24. Atrium Biotechnologies	1,3
25. Hydro-Québec, 10,000 %, 2011-09-26	1,3
Total	79,8

* 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 à 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

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T) a présenté de bons rendements. Ces résultats satisfaisants s'expliquent principalement par la pondération relativement élevée du portefeuille en titres de participation, dans un environnement favorable à cette classe d'actif.

Jusqu'en février 2007, les marchés boursiers internationaux, incluant le S & P / TSX, se sont appréciés significativement. La poursuite de l'expansion économique globale, la hausse des cours des matières premières et une vague importante de fusions et acquisitions ont été à la base de ce mouvement à la hausse. À la fin février, les marchés ont toutefois subi un recul temporaire, en raison de la chute de la bourse chinoise, de la révélation d'indicateurs économiques laissant entrevoir une décélération économique plus importante que prévue aux États-Unis et d'une combinaison d'autres facteurs. Plutôt que d'opter pour un ton restrictif, la Réserve fédérale a adopté une orientation neutre de sa politique monétaire, ce qui a permis aux marchés boursiers de récupérer rapidement.

La politique de placement du fonds prévoit une pondération cible de 60 % en actions de sociétés québécoises, 35 % en obligations d'émetteurs québécois et 5 % en titres du marché monétaire. En ce qui a trait à la répartition tactique de l'actif, la surpondération en actions qui a été maintenue jusqu'au début mars s'est avérée des plus judicieuses. À la fin du semestre, les portions encaisse, obligations et actions affichaient une position neutre.

L'univers de titres boursiers québécois comporte peu de sociétés des secteurs de l'énergie et des matériaux, limitant ainsi la marge de manœuvre du gestionnaire. Une sélection judicieuse dans d'autres secteurs devient donc primordiale pour bonifier la performance du fonds. Au cours de la période, les positions dans Cogeco Cable inc., CAE inc. et Genivar ont contribué positivement au portefeuille. Une sous-pondération des titres de Bombardier inc., Power Corp et Power Financial Corp, ainsi qu'une surpondération du titre de Miranda Technologies inc., se sont toutefois révélées défavorables.

Le gestionnaire a accru les positions du portefeuille dans le sous-secteur de l'aérospatiale, en optant pour les titres de Bombardier inc. et CAE inc. Face à la faiblesse de certains titres, tels qu'Atrium Biothechnologies inc. et Garda World Security Corp, des positions initiales ont été prises dans le portefeuille. Enfin, une hausse de la pondération du titre de Rona inc. a également été réalisée.

Événements récents

Au début du mois de mars, une stratégie visant à réduire la pondération des actions au profit de l'encaisse a été privilégiée, de façon à la ramener vers son niveau cible. L'encaisse, les obligations et les actions affichaient une position de neutralité au 31 mars 2007.

Sur un horizon d'un an, les marchés boursiers pourraient continuer de s'apprécier, alors que leur volatilité devrait s'accroître. La poursuite de l'expansion économique, les niveaux actuels historiquement bas des taux d'intérêt et la détente probable des conditions monétaires par la Réserve fédérale et la Banque du Canada favorisent en effet une croissance des cours boursiers. Les positions d'encaisse importantes et la vague soutenue de fusions et acquisitions à l'échelle mondiale renforcent cette tendance bien réelle.

Dans un tel contexte, plusieurs des titres boursiers québécois détenus au portefeuille pourraient s'apprécier. Le gestionnaire préconise toutefois présentement la prudence. Les facteurs de risque demeurent nombreux et le ralentissement du secteur immobilier ainsi que des problèmes géopolitiques majeurs pourraient avoir un impact négatif sur l'économie américaine. Si la probabilité d'une récession augmentait de manière significative, une sous-pondération en actions serait sérieusement envisagée par le gestionnaire.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Fiera YMG Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du fonds. Le gérant détient 28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 32 965 \$ (33 171 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 145 784 \$ (186 699 \$ au 30 septembre 2006).

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 les quatre derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie T

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (10 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,93 \$	11,10 \$	10,42 \$	10,17 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Produits	0,20 \$	0,36 \$	0,32 \$	0,32 \$	0,27 \$
Charges	(0,13) \$	(0,24) \$	(0,24) \$	(0,23) \$	(0,17) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,89 \$	0,64 \$	0,65 \$	0,38 \$	0,02 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,17 \$	(0,32) \$	0,48 \$	0,04 \$	0,75 \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	1,13 \$	0,44 \$	1,21 \$	0,51 \$	0,87 \$
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,01 \$	0,01 \$	– \$	– \$	0,01 \$
Dividendes	0,07 \$	0,11 \$	0,08 \$	0,08 \$	0,06 \$
Gains en capital	0,18 \$	0,11 \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	0,04 \$	0,37 \$	0,52 \$	0,52 \$	0,39 \$
Distributions totales⁽²⁾	0,30 \$	0,60 \$	0,60 \$	0,60 \$	0,46 \$

Valeur liquidative à la fin de la période **11,74 \$** 10,93 \$ 11,10 \$ 10,42 \$ 10,17 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en décembre 2002

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (10 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	11,75 \$	10,93 \$	11,10 \$	10,42 \$	10,17 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	53 563 \$	51 325 \$	50 142 \$	27 282 \$	7 905 \$
Nombre de parts en circulation	4 558 081	4 694 879	4 517 739	2 619 222	777 262
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,18 %	2,19 %	2,20 %	2,20 %	2,16 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,23 %	2,27 %	2,33 %	2,39 %	2,29 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	41,12 %	88,91 %	52,48 %	46,39 %	10,50 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,24 %	0,19 %	0,14 %	0,12 %	0,02 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en décembre 2002

Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T)

Frais de gestion

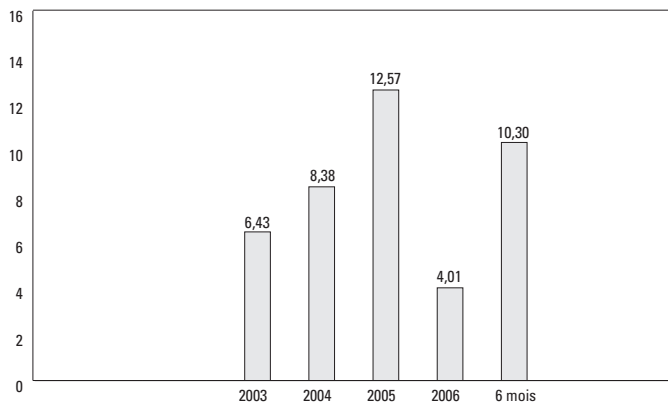
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Équilibré Québec (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,85 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 0,11 %

Rendement passé

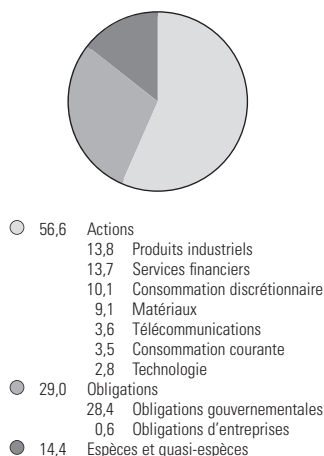
Rendement annuel (%)



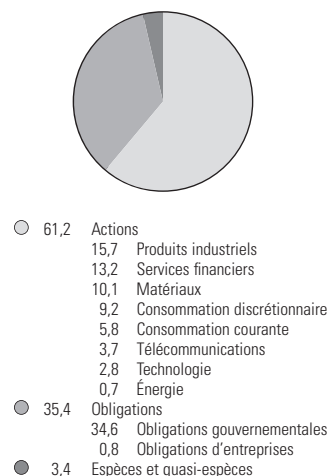
Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Province de Québec, 5,750 %, 2036-12-01	8,2
2. Alcan	6,2
3. Province de Québec, 6,250 %, 2010-12-01	5,8
4. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	5,7
5. Province de Québec, 4,500 %, 2016-12-01	5,6
6. Banque Nationale du Canada	5,3
7. Province de Québec, 6,250 %, 2032-06-01	3,8
8. Province de Québec, 6,000 %, 2029-10-01	3,7
9. BCE	3,7
10. Espèces et quasi-espèces	3,4
11. Power Corporation du Canada	3,2
12. Bombardier, classe B	3,0
13. Alimentation Couche-Tard, classe B	2,6
14. Province de Québec, 6,500 %, 2007-10-01	2,1
15. Metro, classe A	2,0
16. Stella-Jones	1,9
17. CAE	1,8
18. Cogeco Câble	1,7
19. Corporation Financière Power	1,7
20. Fonds de revenu Pages Jaunes	1,5
21. Industrielle Alliance, Assurances et services financiers	1,5
22. Corporation de Sécurité Garda World, classe A	1,4
23. Le Château, classe A	1,4
24. Atrium Biotechnologies	1,3
25. Hydro-Québec, 10,000 %, 2011-09-26	1,3
Total	79,8

* 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 à 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 20 décembre 2002, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Équilibré Québec vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et comportent le même pourcentage de frais de gestion.

FONDS ÉQUILIBRÉS

Fonds Desjardins Sélection Équilibré canadien

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Sélection Équilibré canadien a présenté de bons rendements. Ces résultats ont été obtenus dans un contexte où les titres de participation ont distancé les titres à revenu fixe, alors que les titres de petite capitalisation ont devancé les titres de grande capitalisation. Les indices internationaux et mondiaux ont pour leur part surclassé les indices canadiens et américains.

Le Fonds Spécialisé d'actions NordOuest a obtenu la meilleure performance des huit fonds sous-jacents du Fonds Desjardins Sélection Équilibré canadien. Composé exclusivement de titres de petite capitalisation et privilégiant les secteurs des produits industriels, de l'énergie et des matériaux, ce fonds sous-jacent a affiché une prestation semestrielle avoisinant les 20 %. Durant le semestre, le gestionnaire a augmenté ses détentions au détriment de son encaisse, au moment où les titres prépondérants de son portefeuille enregistraient d'intéressantes progressions.

Le Fonds Catégorie de titres internationaux AGF a également obtenu de bons résultats, en mettant l'accent sur des titres européens, alors que la progression des titres japonais ralentissait. L'apport des titres du secteur des services financiers, qui constituent près de 60 % du portefeuille de ce fonds, a aussi été déterminant.

Le Fonds Fidelity Petite Capitalisation Amérique s'est distingué grâce à son portefeuille investi dans près de 150 titres. Parmi les plus importantes détentions de ce fonds, qui présente un ratio cours/bénéfices inférieur à celui de son indice, il convient de noter la progression de 85 % du titre de Tesoro, dans le secteur de l'énergie.

Le Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest et le Fonds Fidelity Obligations canadiennes ont affiché des écarts défavorables par rapport à leur indice respectif, alors que la marge entre les taux à court et à long terme est restée très faible. Les progressions de l'indice obligataire à rendement élevé SC et de l'indice obligataire universel SC ont été toutefois limitées durant le semestre, se situant à 5,9 % et à 1,6 % respectivement.

À titre de gestionnaire du portefeuille, Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») a tiré profit des flux monétaires du fonds pour effectuer de fréquents rééquilibrages et maintenir ainsi sa répartition dans les huit fonds sous-jacents. En tenant pour acquis que les gestionnaires des fonds sous-jacents s'équivalent, cette approche permet d'extraire les profits des fonds les plus performants pour les investir dans les fonds qui apparaissent sous-évalués.

Événements récents

L'activité économique canadienne est largement tributaire de celle des marchés émergents et américains. Bien que le taux d'inflation aux États-Unis soit présentement élevé, un recul est prévu. Si ce scénario se produit, la Réserve fédérale américaine pourrait abaisser légèrement ses taux directeurs, alors que les marchés boursiers et les profits des entreprises devraient croître moins rapidement au cours de 2007.

Sur la scène internationale, les perspectives de croissance sont assombries par la remontée des prix du pétrole et l'apparition de nouvelles instabilités géopolitiques. Les risques de ralentissement du secteur immobilier sont bien présents, notamment aux États-Unis où les signes les plus tangibles se manifestent.

La situation globale demeure néanmoins saine en vertu des taux d'intérêt relativement bas et d'une inflation bien contrôlée. Les prévisions à court terme laissent toutefois entrevoir une progression modeste de l'économie japonaise et un léger ralentissement de la croissance en zone euro.

Veuillez noter qu'aucune modification majeure n'a été apportée à la structure du Fonds Desjardins Sélection Équilibré canadien au cours de l'exercice.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 121 087 \$ (214 384 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Sélection 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 les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds. À noter que le 9 janvier 2004, ce fonds a fait l'objet d'une restructuration avec le Fonds Desjardins Sélection Cartier. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés. Il s'agit là de changements importants pour le fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce fonds antérieure au 12 janvier 2004 n'est présentée à la section Rendement passé alors que les faits saillants financiers sont présentés sur cinq ans^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	12,89 \$	12,11 \$	10,47 \$	9,76 \$	8,97 \$	9,68 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,21 \$	0,27 \$	0,30 \$	0,31 \$	0,07 \$	0,04 \$
Charges	(0,20) \$	(0,39) \$	(0,36) \$	(0,32) \$	(0,20) \$	(0,06) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,79 \$	0,73 \$	0,36 \$	0,04 \$	(0,46) \$	(0,18) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,35 \$	0,18 \$	1,36 \$	0,56 \$	1,37 \$	(0,50) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	1,15 \$	0,79 \$	1,66 \$	0,59 \$	0,78 \$	(0,70) \$

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	14,02 \$	12,89 \$	12,11 \$	10,47 \$	9,76 \$	8,97 \$
--	-----------------	----------	----------	----------	---------	---------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	14,02 \$	12,89 \$	12,11 \$	10,47 \$	9,76 \$	8,97 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	223 906 \$	230 020 \$	261 096 \$	267 014 \$	182 650 \$	180 820 \$
Nombre de parts en circulation	15 972 890	17 839 474	21 564 166	25 501 600	18 717 242	20 161 712
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	3,01 %	3,13 %	3,14 %	3,14 %	3,14 %	3,14 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	3,02 %	3,13 %	3,18 %	3,17 %	3,23 %	3,20 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	4,08 %	3,71 %	4,36 %	98,99 %	11,93 %	24,91 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Sélection Équilibré canadien

Frais de gestion

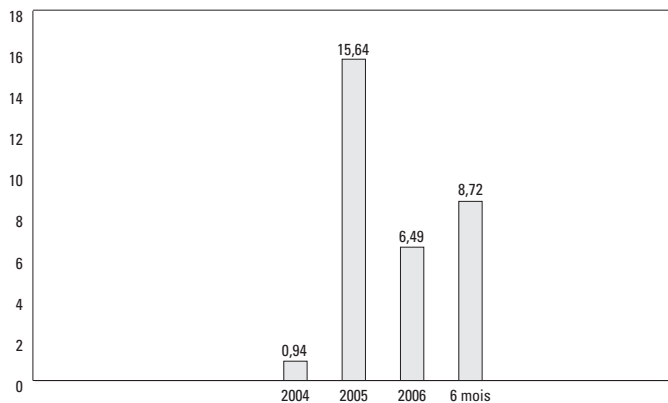
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Sélection Équilibré canadien sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,59 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 1,48 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

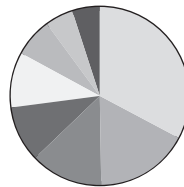
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

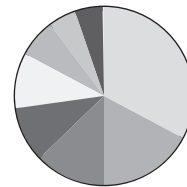
Aperçu du portefeuille

Positions et répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



- 32,8 Fonds Fidelity Obligations canadiennes série O
- 17,0 Fonds d'Actions canadiennes NordOuest, série I
- 13,1 Fonds canadien sélect Signature classe I
- 10,1 Catégorie de société valeur de fiducie CI, actions I
- 10,0 Catégorie de titres internationaux AGF série O
- 7,0 Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest, série I
- 5,1 Fonds Fidelity Petite Capitalisation Amérique, série O
- 5,0 Fonds Spécialisé d'actions NordOuest série I
- 0,1 Espèces et quasi-espèces

Positions et répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



- 33,0 Fonds Fidelity Obligations canadiennes série O
- 17,0 Fonds d'Actions canadiennes NordOuest, série I
- 13,0 Fonds canadien sélect Signature classe I
- 10,0 Catégorie de titres internationaux AGF série O
- 9,8 Catégorie de société valeur de fiducie CI, actions I
- 7,0 Fonds Spécialisé d'obligations à rendement élevé NordOuest, série I
- 5,0 Fonds Spécialisé d'actions NordOuest série I
- 5,0 Fonds Fidelity Petite Capitalisation Amérique, série O
- 0,2 Espèces et quasi-espèces

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 à 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 Dividendes (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A) a présenté de bons rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par la progression des cours boursiers. Par ailleurs, une portion importante du portefeuille est consacrée aux actions canadiennes et la performance du gestionnaire responsable a été particulièrement bénéfique. Sa judicieuse sélection de titres lui a d'ailleurs permis de surpasser l'indice de référence.

Jusqu'en février 2007, les marchés boursiers internationaux et le S & P / TSX se sont appréciés significativement. La poursuite de l'expansion économique globale, la hausse des cours des matières premières et une vague importante de fusions et acquisitions ont été à la base de ce mouvement à la hausse. À la fin février, les marchés ont toutefois subi un recul temporaire, en raison de la chute de la bourse chinoise, de la révélation d'indicateurs économiques laissant entrevoir une décélération économique plus importante que prévue aux États-Unis et d'une combinaison d'autres facteurs. Plutôt que d'opter pour un ton restrictif, la Réserve fédérale a adopté une orientation neutre de sa politique monétaire, ce qui a permis aux marchés boursiers, incluant le S & P / TSX, de récupérer rapidement.

La politique de placement du fonds prévoit une pondération cible de 65 % en actions ordinaires canadiennes. Les actions privilégiées et les obligations de sociétés comptent respectivement pour 20 % et 15 % du portefeuille. Le gestionnaire a toutefois la possibilité de faire varier quelque peu les pondérations des différentes classes d'actif. À cet égard, une surpondération d'actions ordinaires a été maintenue, jusqu'à ce que les récentes appréciations du marché boursier mènent à l'adoption d'une position de neutralité. Cette approche prudente a été rendue nécessaire, compte tenu du scénario de ralentissement économique de mi-cycle et de décélération de la croissance des profits qui caractérisait les marchés.

En ce qui a trait à la sélection des actions ordinaires, la stratégie a été la même tout au long du semestre. Quelques achats ont été effectués, notamment ceux de Thomson Corp et Goldcorp inc., ce dernier titre ayant été acquis pour protéger le portefeuille d'une remontée de l'inflation. Le gestionnaire s'est également départi de sa position dans le Groupe PJC Jean Coutu, alors que dans le secteur des services financiers, il a maintenu l'exposition dans certaines banques et compagnies d'assurance.

L'attrait pour les fiducies de revenu a sensiblement diminué à la suite des changements majeurs annoncés par le gouvernement fédéral, à l'automne dernier, au sujet de leur traitement fiscal. Cette situation a provoqué une correction sévère du prix de la majorité de ces titres. La décision du gestionnaire de sous-pondérer cette classe d'actif a été bénéfique. De plus, il a profité de leur dépréciation majeure pour ajouter à certaines positions existantes, notamment celles de Trinidad Energy Services et Cineplex Galaxy. Le prix de ces deux titres s'est d'ailleurs fortement apprécié durant la période. Par ailleurs, le titre de Newport Partners a été supprimé du portefeuille.

Événements récents

Les données économiques récentes semblent indiquer que l'expansion économique globale se poursuivra, tout comme le ralentissement de la progression des profits. Au niveau de la répartition tactique de l'actif, aucun changement majeur n'est prévu à court terme. La poussée des marchés boursiers au cours des derniers mois incite à la prudence en ce qui a trait aux actions canadiennes. Sur un horizon de douze mois, cette classe d'actif présente toutefois un rendement potentiel appréciable et supérieur à celui des obligations corporatives.

Au cours des prochains mois, le gestionnaire ne prévoit pas de modification majeure à la stratégie en place au niveau des actions canadiennes. La répartition sectorielle demeurera semblable à celle en vigueur à la fin mars 2007. Les secteurs des matériaux et de l'énergie continueront donc d'être sous-représentés, alors que le secteur des services financiers affichera toujours une surpondération. Dans le secteur énergétique, le gestionnaire entend favoriser des entreprises qui offrent des services aux sociétés pétrolières, leurs profits étant moins liés aux mouvements du prix du pétrole et du gaz naturel. De façon générale, les titres de sociétés bien établies et offrant un potentiel de hausse de leurs dividendes continueront d'être privilégiés.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Fiera YMG Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du fonds. Le gérant détient 28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 13 490 \$ (22 112 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 828 887 \$ (984 268 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins 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 les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	23,67 \$	23,21 \$	19,19 \$	16,90 \$	15,05 \$	16,19 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,40 \$	0,76 \$	0,67 \$	0,63 \$	0,65 \$	0,63 \$
Charges	(0,27) \$	(0,51) \$	(0,47) \$	(0,40) \$	(0,34) \$	(0,34) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,62 \$	0,98 \$	0,84 \$	0,62 \$	0,09 \$	(0,22) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,28 \$	(0,23) \$	3,15 \$	1,57 \$	1,68 \$	(0,46) \$
Commissions de courtage	(0,01) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	2,02 \$	1,00 \$	4,19 \$	2,42 \$	2,08 \$	(0,39) \$
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	0,07 \$	0,23 \$	0,17 \$	0,19 \$	0,24 \$	0,24 \$
Gains en capital	– \$	0,32 \$	– \$	– \$	– \$	0,54 \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,07 \$	0,55 \$	0,17 \$	0,19 \$	0,24 \$	0,78 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	25,59 \$	23,67 \$	23,21 \$	19,19 \$	16,90 \$	15,05 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	25,62 \$	23,67 \$	23,21 \$	19,19 \$	16,90 \$	15,05 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	1 045 898 \$	979 839 \$	912 442 \$	594 836 \$	454 264 \$	410 385 \$
Nombre de parts en circulation	40 820 895	41 388 524	39 310 882	30 995 131	26 881 149	27 267 944
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,15 %	2,18 %	2,19 %	2,19 %	2,14 %	2,14 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,16 %	2,24 %	2,30 %	2,28 %	2,29 %	2,20 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	23,72 %	36,44 %	26,97 %	30,32 %	32,47 %	37,94 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,05 %	0,04 %	0,09 %	0,11 %	0,09 %	0,09 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A)

Frais de gestion

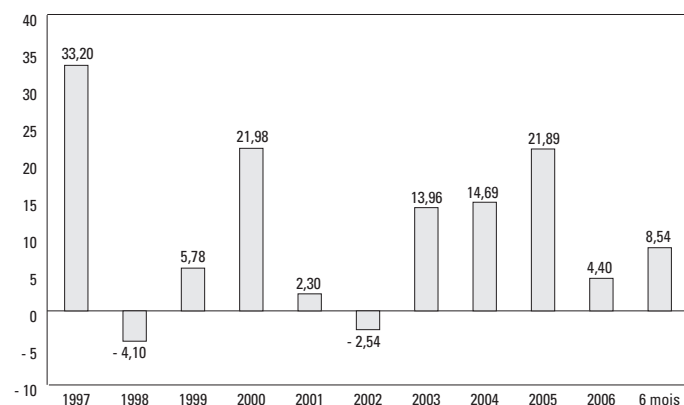
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,80 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,69 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

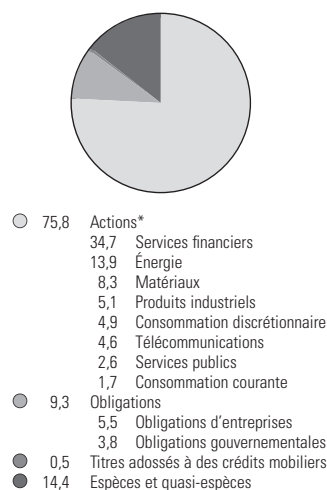
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

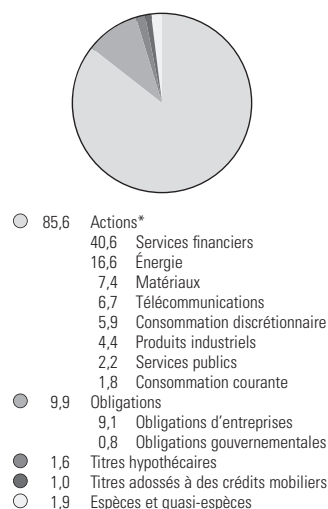
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



* Les actions privilégiées canadiennes représentent 19,5 % de l'actif net.

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



* Les actions privilégiées canadiennes représentent 19,8 % de l'actif net.

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Banque Royale du Canada	4,4
2. Société Financière Manuvie	3,8
3. Banque de Nouvelle-Écosse	3,3
4. Groupe Financier Banque TD	3,3
5. EnCana Corporation	3,2
6. Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,0
7. Husky Energy	2,0
8. Espèces et quasi-espèces	1,9
9. Petro-Canada	1,9
10. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,9
11. Nexen	1,8
12. Teck Cominco, classe B	1,7
13. Rogers Communications, classe B	1,7
14. TELUS Corporation	1,7
15. Financière Sun Life	1,6
16. Société de Gestion AGF, classe B	1,5
17. Alcan	1,5
18. Société aurifère Barrick	1,3
19. Société d'énergie Talisman	1,2
20. Industrielle Alliance, Assurances et services financiers	1,2
21. Canadian Natural Resources	1,2
22. BCE	1,2
23. Metro, classe A	1,1
24. Reitmans (Canada), classe A	1,0
25. Banque Royale du Canada, série AD, privilégiées, 4,500 %	1,0
Total	48,4

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

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

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

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

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T) a présenté de bons rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par la progression des cours boursiers. Par ailleurs, une portion importante du portefeuille est consacrée aux actions canadiennes et la performance du gestionnaire responsable a été particulièrement bénéfique. Sa judicieuse sélection de titres lui a d'ailleurs permis de surpasser l'indice de référence.

Jusqu'en février 2007, les marchés boursiers internationaux et le S & P / TSX se sont appréciés significativement. La poursuite de l'expansion économique globale, la hausse des cours des matières premières et une vague importante de fusions et acquisitions ont été à la base de ce mouvement à la hausse. À la fin février, les marchés ont toutefois subi un recul temporaire, en raison de la chute de la bourse chinoise, de la révélation d'indicateurs économiques laissant entrevoir une décélération économique plus importante que prévue aux États-Unis et d'une combinaison d'autres facteurs. Plutôt que d'opter pour un ton restrictif, la Réserve fédérale a adopté une orientation neutre de sa politique monétaire, ce qui a permis aux marchés boursiers, incluant le S & P / TSX, de récupérer rapidement.

La politique de placement du fonds prévoit une pondération cible de 65 % en actions ordinaires canadiennes. Les actions privilégiées et les obligations de sociétés comptent respectivement pour 20 % et 15 % du portefeuille. Le gestionnaire a toutefois la possibilité de faire varier quelque peu les pondérations des différentes classes d'actif. À cet égard, une surpondération d'actions ordinaires a été maintenue, jusqu'à ce que les récentes appréciations du marché boursier mènent à l'adoption d'une position de neutralité. Cette approche prudente a été rendue nécessaire, compte tenu du scénario de ralentissement économique de mi-cycle et de décélération de la croissance des profits qui caractérisait les marchés.

En ce qui a trait à la sélection des actions ordinaires, la stratégie a été la même tout au long du semestre. Quelques achats ont été effectués, notamment ceux de Thomson Corp et Goldcorp inc., ce dernier titre ayant été acquis pour protéger le portefeuille d'une remontée de l'inflation. Le gestionnaire s'est également départi de sa position dans le Groupe PJC Jean Coutu, alors que dans le secteur des services financiers, il a maintenu l'exposition dans certaines banques et compagnies d'assurance.

L'attrait pour les fiducies de revenu a sensiblement diminué à la suite des changements majeurs annoncés par le gouvernement fédéral, à l'automne dernier, au sujet de leur traitement fiscal. Cette situation a provoqué une correction sévère du prix de la majorité de ces titres. La décision du gestionnaire de sous-pondérer cette classe d'actif a été bénéfique. De plus, il a profité de leur dépréciation majeure pour ajouter à certaines positions existantes, notamment celles de Trinidad Energy Services et Cineplex Galaxy. Le prix de ces deux titres s'est d'ailleurs fortement apprécié durant la période. Par ailleurs, le titre de Newport Partners a été supprimé du portefeuille.

Événements récents

Les données économiques récentes semblent indiquer que l'expansion économique globale se poursuivra, tout comme le ralentissement de la progression des profits. Au niveau de la répartition tactique de l'actif, aucun changement majeur n'est prévu à court terme. La poussée des marchés boursiers au cours des derniers mois incite à la prudence en ce qui a trait aux actions canadiennes. Sur un horizon de douze mois, cette classe d'actif présente toutefois un rendement potentiel appréciable et supérieur à celui des obligations corporatives.

Au cours des prochains mois, le gestionnaire ne prévoit pas de modification majeure à la stratégie en place au niveau des actions canadiennes. La répartition sectorielle demeurera semblable à celle en vigueur à la fin mars 2007. Les secteurs des matériaux et de l'énergie continueront donc d'être sous-représentés, alors que le secteur des services financiers affichera toujours une surpondération. Dans le secteur énergétique, le gestionnaire entend favoriser des entreprises qui offrent des services aux sociétés pétrolières, leurs profits étant moins liés aux mouvements du prix du pétrole et du gaz naturel. De façon générale, les titres de sociétés bien établies et offrant un potentiel de hausse de leurs dividendes continueront d'être privilégiés.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Fiera YMG Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du fonds. Le gérant détient 28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 13 490 \$ (22 112 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 828 887 \$ (984 268 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins 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 les quatre derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1er octobre 2006, le chapitre 3855, Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie T

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (10 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	12,36 \$	12,72 \$	11,14 \$	10,43 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Produits	0,20 \$	0,41 \$	0,38 \$	0,37 \$	0,33 \$
Charges	(0,14) \$	(0,27) \$	(0,26) \$	(0,24) \$	(0,17) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,31 \$	0,52 \$	0,44 \$	0,37 \$	0,10 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,67 \$	(0,10) \$	1,83 \$	0,75 \$	0,77 \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	1,04 \$	0,56 \$	2,39 \$	1,25 \$	1,03 \$
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	0,07 \$	0,13 \$	0,12 \$	0,09 \$	0,11 \$
Gains en capital	– \$	0,16 \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	0,38 \$	0,61 \$	0,66 \$	0,69 \$	0,48 \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,45 \$	0,90 \$	0,78 \$	0,78 \$	0,59 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	12,93 \$	12,36 \$	12,72 \$	11,14 \$	10,43 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en décembre 2002

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (10 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	12,95 \$	12,36 \$	12,72 \$	11,14 \$	10,43 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	501 213 \$	468 686 \$	398 220 \$	133 579 \$	17 094 \$
Nombre de parts en circulation	38 709 018	37 932 219	31 315 228	11 989 830	1 639 178
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,15 %	2,18 %	2,19 %	2,19 %	2,14 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,16 %	2,24 %	2,32 %	2,34 %	2,29 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	23,72 %	36,44 %	26,97 %	30,32 %	32,47 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,05 %	0,04 %	0,09 %	0,11 %	0,09 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en décembre 2002

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T)

Frais de gestion

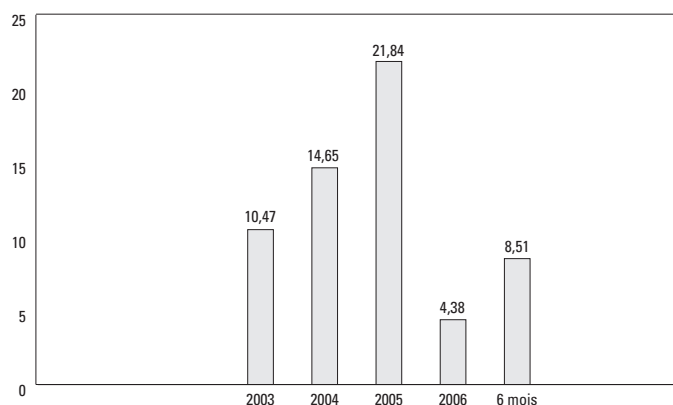
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,80 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 0,69 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

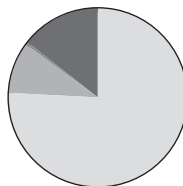
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

Aperçu du portefeuille

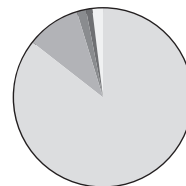
Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



75,8	Actions*
34,7	Services financiers
13,9	Énergie
8,3	Matériaux
5,1	Produits industriels
4,9	Consommation discrétionnaire
4,6	Télécommunications
2,6	Services publics
1,7	Consommation courante
9,3	Obligations
5,5	Obligations d'entreprises
3,8	Obligations gouvernementales
0,5	Titres adossés à des crédits mobiliers
14,4	Espèces et quasi-espèces

* Les actions privilégiées canadiennes représentent 19,5 % de l'actif net.

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



85,6	Actions*
40,6	Services financiers
16,6	Énergie
7,4	Matériaux
6,7	Télécommunications
5,9	Consommation discrétionnaire
4,4	Produits industriels
2,2	Services publics
1,8	Consommation courante
9,9	Obligations
9,1	Obligations d'entreprises
0,8	Obligations gouvernementales
1,6	Titres hypothécaires
1,0	Titres adossés à des crédits mobiliers
1,9	Espèces et quasi-espèces

* Les actions privilégiées canadiennes représentent 19,8 % de l'actif net.

Fonds Desjardins Dividendes (parts de catégorie T)

Les 25 positions principales (acheteur)*	% de l'actif net
1. Banque Royale du Canada	4,4
2. Société Financière Manuvie	3,8
3. Banque de Nouvelle-Écosse	3,3
4. Groupe Financier Banque TD	3,3
5. EnCana Corporation	3,2
6. Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,0
7. Husky Energy	2,0
8. Espèces et quasi-espèces	1,9
9. Petro-Canada	1,9
10. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,9
11. Nexen	1,8
12. Teck Cominco, classe B	1,7
13. Rogers Communications, classe B	1,7
14. TELUS Corporation	1,7
15. Financière Sun Life	1,6
16. Société de Gestion AGF, classe B	1,5
17. Alcan	1,5
18. Société aurifère Barrick	1,3
19. Société d'énergie Talisman	1,2
20. Industrielle Alliance, Assurances et services financiers	1,2
21. Canadian Natural Resources	1,2
22. BCE	1,2
23. Metro, classe A	1,1
24. Reitmans (Canada), classe A	1,0
25. Banque Royale du Canada, série AD, privilégiées, 4,500 %	1,0
Total	48,4

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

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

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

- sur le site Internet **www.fondsdesjardins.com** ; ou
- en composant, dans la région de Montréal, le **514 286-3499**
ou, sans frais, le **1 866 666-1280** ; ou
- en communiquant à 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 20 décembre 2002, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Dividendes vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Enfin, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et comportent le même pourcentage de frais de gestion.

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A) a présenté d'excellents rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par la sélection de titres du gestionnaire au sein des secteurs de la consommation discrétionnaire et de la consommation courante. La surpondération du secteur des biens industriels a également contribué au rendement du fonds. Toutefois, la sélection de titres dans les secteurs des services financiers et des technologies de l'information a affecté le rendement relatif.

Les principaux titres ayant contribué à l'appréciation du fonds ont été ceux de Bombardier, IPSCO et Aur Resources, dont l'action a bénéficié d'un secteur des minéraux soutenu par les prix élevés du cuivre. Le titre du fabricant canadien d'avions et de trains Bombardier a monté en flèche avec plusieurs nouvelles commandes et a dégagé de solides bénéfices. En ce qui concerne l'aciérie IPSCO, la valeur de son titre a augmenté grâce aux revenus records découlant d'une hausse des ventes et du prix de l'acier.

Cascades et Kingsway Financial Services constituent les principaux titres qui ont affecté le rendement du fonds. Les bénéfices décevants du quatrième trimestre ont nui au fabricant de papier Cascades et le titre de Kingsway Financial Services a chuté en raison de résultats inférieurs aux attentes au quatrième trimestre.

Événements récents

Le gestionnaire continue d'accroître l'exposition du fonds à la société minière Northgate Minerals Corp, puisque ses recherches indiquent que le titre de cette entreprise se négocie à un prix intéressant compte tenu de la durée de vie limitée d'une de ses principales mines. Northgate Minerals Corp dégage actuellement d'importants flux de trésorerie, et selon le gestionnaire, ceux-ci serviront au développement d'actifs miniers supplémentaires. Le gestionnaire continue d'acquérir des titres de Bombardier, compte tenu de sa perspective favorable quant aux activités commerciales de l'entreprise liées aux secteurs des transports et de l'aérospatiale.

Le portefeuille est actuellement plus diversifié qu'en temps normal et les pondérations sectorielles plus serrées. L'erreur de suivi se situe donc sous les attentes à long terme du gestionnaire. Toutefois, lorsque des occasions de valeur se présenteront, le gestionnaire recommencera à concentrer le portefeuille et à augmenter son niveau de risque, conformément à l'approche de construction du portefeuille. Pendant ce temps, il continue de cerner des occasions intéressantes dans les secteurs des produits industriels et des services financiers tout en maintenant une surpondération importante en ce qui a trait aux entreprises de cuivre, de zinc et de métaux spéciaux. Enfin, le gestionnaire continue d'accroître les titres de banques puisque leur attrait relatif s'est accru au cours des derniers mois.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 387 152 \$ (256 816 \$ au 30 septembre 2006).

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 les quatre derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (10 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	17,58 \$	16,25 \$	12,35 \$	11,03 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation					
Produits	0,22 \$	0,33 \$	0,31 \$	0,23 \$	0,18 \$
Charges	(0,23) \$	(0,44) \$	(0,36) \$	(0,31) \$	(0,21) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,80 \$	1,21 \$	0,33 \$	0,16 \$	0,03 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,33 \$	0,10 \$	3,77 \$	0,73 \$	1,14 \$
Commissions de courtage	(0,01) \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	2,11 \$	1,20 \$	4,05 \$	0,81 \$	1,14 \$
Distributions					
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	0,23 \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales⁽²⁾	0,23 \$	– \$	– \$	– \$	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	19,52 \$	17,58 \$	16,25 \$	12,35 \$	11,03 \$
--	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en décembre 2002

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (10 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	19,55 \$	17,58 \$	16,25 \$	12,35 \$	11,03 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	530 829 \$	386 460 \$	266 082 \$	112 105 \$	27 013 \$
Nombre de parts en circulation	27 159 378	21 988 977	16 371 930	9 075 220	2 448 314
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,46 %	2,49 %	2,56 %	2,57 %	2,60 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,48 %	2,49 %	2,56 %	2,57 %	2,69 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	18,95 %	41,46 %	20,56 %	43,12 %	21,55 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,12 %	0,14 %	0,12 %	0,23 %	0,17 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en décembre 2002

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A)

Frais de gestion

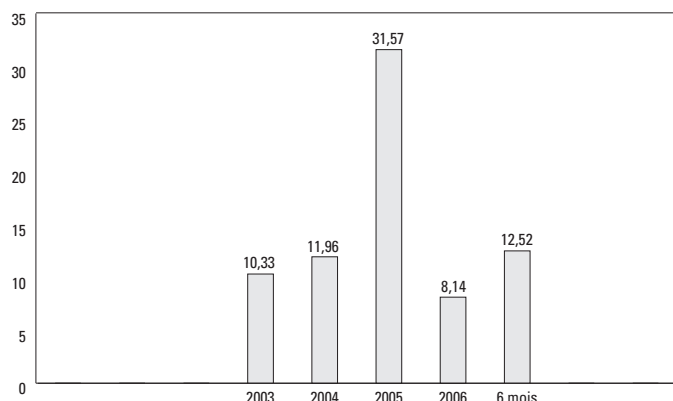
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,08 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 0,97 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

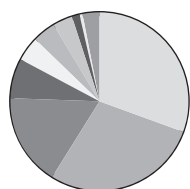
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

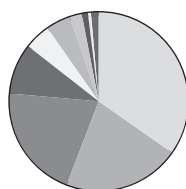
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



- 30,7 Services financiers
- 28,3 Énergie
- 16,7 Matériaux
- 7,2 Consommation discrétionnaire
- 4,5 Produits industriels
- 4,1 Consommation courante
- 3,5 Télécommunications
- 1,5 Technologie
- 0,5 Services publics
- 3,0 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



- 34,9 Services financiers
- 21,0 Matériaux
- 20,5 Énergie
- 9,2 Produits industriels
- 4,9 Consommation courante
- 4,3 Télécommunications
- 2,4 Consommation discrétionnaire
- 0,9 Technologie
- 0,6 Services publics
- 1,3 Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Banque Royale du Canada	6,9
2. EnCana Corporation	6,3
3. Groupe Financier Banque TD	5,3
4. Banque Canadienne Impériale de Commerce	4,7
5. Financière Sun Life	3,8
6. Teck Cominco, classe B	3,8
7. Nexen	3,6
8. Bombardier, classe B	3,3
9. Petro-Canada	3,2
10. Aur Resources	3,0
11. Société Financière Manuvie	2,8
12. Methanex Corporation	2,5
13. Banque de Nouvelle-Écosse	2,5
14. Groupe Jean Coutu (PJC), classe A	2,4
15. Inmet Mining Corporation	2,2
16. Banque de Montréal	2,2
17. BCE	2,0
18. Transat A.T., classe B	2,0
19. Husky Energy	2,0
20. Precision Drilling Trust	2,0
21. ING Canada	1,9
22. Gerdau Ameristeel Corporation	1,9
23. Les Aliments Maple Leaf	1,7
24. Quebecor World	1,6
25. Banque Nationale du Canada	1,6
Total	75,2

* 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 à 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

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T) a présenté d'excellents rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par la sélection de titres du gestionnaire au sein des secteurs de la consommation discrétionnaire et de la consommation courante. La surpondération du secteur des biens industriels a également contribué au rendement du fonds. Toutefois, la sélection de titres dans les secteurs des services financiers et des technologies de l'information a affecté le rendement relatif.

Les principaux titres ayant contribué à l'appréciation du fonds ont été ceux de Bombardier, IPSCO et Aur Resources, dont l'action a bénéficié d'un secteur des minéraux soutenu par les prix élevés du cuivre. Le titre du fabricant canadien d'avions et de trains Bombardier a monté en flèche avec plusieurs nouvelles commandes et a dégagé de solides bénéfices. En ce qui concerne l'aciérie IPSCO, la valeur de son titre a augmenté grâce aux revenus records découlant d'une hausse des ventes et du prix de l'acier.

Cascades et Kingsway Financial Services constituent les principaux titres qui ont affecté le rendement du fonds. Les bénéfices décevants du quatrième trimestre ont nui au fabricant de papier Cascades et le titre de Kingsway Financial Services a chuté en raison de résultats inférieurs aux attentes au quatrième trimestre.

Événements récents

Le gestionnaire continue d'accroître l'exposition du fonds à la société minière Northgate Minerals Corp, puisque ses recherches indiquent que le titre de cette entreprise se négocie à un prix intéressant compte tenu de la durée de vie limitée d'une de ses principales mines. Northgate Minerals Corp dégage actuellement d'importants flux de trésorerie, et selon le gestionnaire, ceux-ci serviront au développement d'actifs miniers supplémentaires. Le gestionnaire continue d'acquérir des titres de Bombardier, compte tenu de sa perspective favorable quant aux activités commerciales de l'entreprise liées aux secteurs des transports et de l'aérospatiale.

Le portefeuille est actuellement plus diversifié qu'en temps normal et les pondérations sectorielles plus serrées. L'erreur de suivi se situe donc sous les attentes à long terme du gestionnaire. Toutefois, lorsque des occasions de valeur se présenteront, le gestionnaire recommencera à concentrer le portefeuille et à augmenter son niveau de risque, conformément à l'approche de construction du portefeuille. Pendant ce temps, il continue de cerner des occasions intéressantes dans les secteurs des produits industriels et des services financiers tout en maintenant une surpondération importante en ce qui a trait aux entreprises de cuivre, de zinc et de métaux spéciaux. Enfin, le gestionnaire continue d'accroître les titres de banques puisque leur attrait relatif s'est accru au cours des derniers mois.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 387 152 \$.

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 la dernière période de trois mois. Ces renseignements proviennent des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie T

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,05 \$
Charges	(0,05) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,11 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	– \$
Commissions de courtage	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,11 \$
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$
Dividendes	– \$
Gains en capital	– \$
Remboursement de capital	0,20 \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,20 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	9,92 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	9,93 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	8 980 \$
Nombre de parts en circulation	904 252
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,45 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,83 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	18,95 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,12 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T)

Frais de gestion

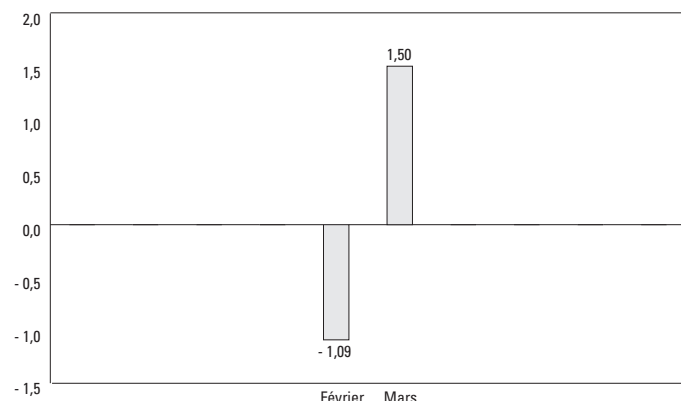
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Actions canadiennes valeurs (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,08 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,97 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

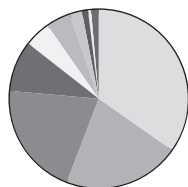
Rendement annuel (%)



Les détails du rendement du Fonds Desjardins Actions canadiennes valeur (parts de catégorie T) sont présentés mensuellement puisque le Fonds a été créé le 17 janvier 2007.

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



34,9	Services financiers
21,0	Matériaux
20,5	Énergie
9,2	Produits industriels
4,9	Consommation courante
4,3	Télécommunications
2,4	Consommation discrétionnaire
0,9	Technologie
0,6	Services publics
1,3	Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de
l'actif net

1. Banque Royale du Canada	6,9
2. EnCana Corporation	6,3
3. Groupe Financier Banque TD	5,3
4. Banque Canadienne Impériale de Commerce	4,7
5. Financière Sun Life	3,8
6. Teck Cominco, classe B	3,8
7. Nexen	3,6
8. Bombardier, classe B	3,3
9. Petro-Canada	3,2
10. Aur Resources	3,0
11. Société Financière Manuvie	2,8
12. Methanex Corporation	2,5
13. Banque de Nouvelle-Écosse	2,5
14. Groupe Jean Coutu (PJC), classe A	2,4
15. Inmet Mining Corporation	2,2
16. Banque de Montréal	2,2
17. BCE	2,0
18. Transat A.T., classe B	2,0
19. Husky Energy	2,0
20. Precision Drilling Trust	2,0
21. ING Canada	1,9
22. Gerdau Ameristeel Corporation	1,9
23. Les Aliments Maple Leaf	1,7
24. Quebecor World	1,6
25. Banque Nationale du Canada	1,6
Total	75,2

* 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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

Autres renseignements importants

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

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Actions canadiennes

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Actions canadiennes a présenté des rendements exceptionnels. Ces excellents résultats s'expliquent principalement par la progression des cours boursiers observée au Canada depuis le milieu de l'année 2006. La poursuite de l'expansion économique globale, les pressions à la hausse sur les cours des ressources naturelles, la vague mondiale de fusions et acquisitions et le maintien de taux d'intérêt relativement bas sont notamment responsables de cette croissance de la bourse canadienne.

Jusqu'en février 2007, les marchés boursiers internationaux et le S & P / TSX se sont appréciés significativement. À la fin février, les marchés ont toutefois subi un recul temporaire, en raison de la chute de la bourse chinoise, de la révélation d'indicateurs économiques laissant entrevoir une décélération économique plus importante que prévue aux États-Unis et d'une combinaison d'autres facteurs. Plutôt que d'opter pour un ton restrictif, la Réserve fédérale a adopté une orientation neutre de sa politique monétaire, ce qui a permis aux marchés boursiers, incluant le S & P / TSX, de récupérer rapidement.

En ce qui concerne les actions ordinaires, le gestionnaire a profité de la poussée des titres dans le secteur des matériaux au moyen des positions du portefeuille dans Alcan inc., Teck Cominco Ltée, Northern Orion Resources inc. et Eastern Platinum Ltée. Il a toutefois adopté une exposition plus défensive au cours des derniers mois, comme le démontre l'ajout à la position de Métro inc. Par ailleurs, la position dans CCL Industries inc. a permis de réaliser des profits intéressants sur ce titre.

Le secteur financier bénéficie aussi d'une bonne exposition au portefeuille, avec des titres tels que NorthBridge Financial Corp, Gluskin Sheff & Associates inc. et Banque Nationale. À la suite de leur réévaluation à la hausse, les titres de la Banque Laurentienne détenus au portefeuille ont été vendus. En ce qui a trait au secteur des soins de santé, la position dans Biovail Corp, qui rapporte un fort dividende annuel, a été maintenue.

Les changements majeurs annoncés à l'automne dernier au sujet du traitement fiscal des fiducies de revenu ont sensiblement diminué leur attrait. Cette situation a provoqué une correction sévère du prix de la plupart des titres de fiducies de revenu. La décision du gestionnaire de sous-pondérer cette classe d'actif a été bénéfique au portefeuille.

Événements récents

La philosophie de gestion du Fonds Desjardins Actions canadiennes repose davantage sur une sélection judicieuse de titres que sur les déviations sectorielles. Le portefeuille se distingue donc par une évaluation moins dispendieuse que l'ensemble du marché. Il se compose essentiellement de sociétés offrant des perspectives de croissance et de rentabilité supérieures. Le gestionnaire bâtit le portefeuille en privilégiant la méthode d'analyse fondamentale et l'utilisation d'outils quantitatifs. Des transactions sont effectuées sur une base régulière, dans le but de tirer parti des occasions qui se présentent. À cet effet, la volatilité accrue qui caractérise le marché boursier depuis la fin de février laisse entrevoir la multiplication de telles occasions.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Fiera YMG Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du fonds. Le gérant détient 28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 20 039 \$ (22 547 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 109 730 \$ (132 258 \$ au 30 septembre 2006).

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds. À noter que le 9 janvier 2004, ce fonds a fait l'objet d'une restructuration avec le Fonds Desjardins Secteurs prometteurs. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés. Il s'agit là de changements importants pour le fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce fonds antérieure au 12 janvier 2004 n'est présentée à la section Rendement passé alors que les faits saillants financiers sont présentés sur cinq ans^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	37,79 \$	35,05 \$	27,66 \$	24,83 \$	21,36 \$	23,96 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,37 \$	0,87 \$	0,80 \$	0,44 \$	0,49 \$	0,46 \$
Charges	(0,42) \$	(0,81) \$	(0,67) \$	(0,60) \$	(0,50) \$	(0,55) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	5,15 \$	7,01 \$	3,49 \$	2,73 \$	0,17 \$	(3,44) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,17 \$	(3,82) \$	2,68 \$	(1,02) \$	3,30 \$	1,02 \$
Commissions de courtage	(0,23) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	6,04 \$	3,25 \$	6,30 \$	1,55 \$	3,46 \$	(2,51) \$

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	6,50 \$	0,28 \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	6,50 \$	0,28 \$	– \$	– \$	– \$	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	37,33 \$	37,79 \$	35,05 \$	27,66 \$	24,83 \$	21,36
--	-----------------	----------	----------	----------	----------	-------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	37,43 \$	37,79 \$	35,05 \$	27,66 \$	24,83 \$	21,36
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	201 676 \$	196 206 \$	232 674 \$	303 835 \$	127 911 \$	114 631 \$
Nombre de parts en circulation	5 388 697	5 192 434	6 637 750	10 984 670	5 151 516	5 366 654
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,18 %	2,19 %	2,19 %	2,19 %	2,17 %	2,17 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,27 %	2,29 %	2,32 %	2,29 %	2,30 %	2,21 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	131,13 %	196,29 %	165,46 %	130,72 %	41,64 %	35,68 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	1,18 %	0,81 %	0,65 %	0,52 %	0,15 %	0,12 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Actions canadiennes

Frais de gestion

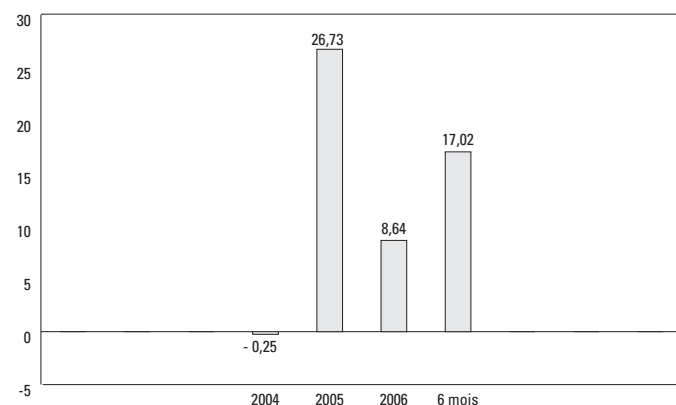
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Actions canadiennes sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,85 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,11 %

Rendement passé

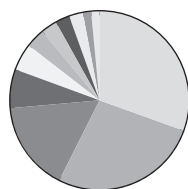
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

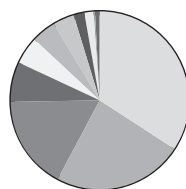
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



30,5	Services financiers
26,9	Énergie
16,2	Matériaux
7,0	Produits industriels
4,9	Consommation discrétionnaire
3,5	Technologie
2,9	Télécommunications
2,6	Soins de santé
2,5	Consommation courante
1,5	Services publics
1,5	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



34,3	Services financiers
23,6	Énergie
17,0	Matériaux
7,1	Produits industriels
5,1	Technologie
4,3	Consommation courante
4,0	Télécommunications
1,9	Consommation discrétionnaire
1,6	Soins de santé
0,5	Services publics
0,6	Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Banque Royale du Canada	4,7
2. Groupe Financier Banque TD	4,4
3. Banque de Nouvelle-Écosse	3,8
4. Société Financière Manuvie	3,8
5. Suncor Énergie	2,8
6. EnCana Corporation	2,7
7. Banque Nationale du Canada	2,6
8. Metro, classe A	2,1
9. Petro-Canada	2,0
10. Eastern Platinum	1,9
11. Corporation de Sécurité Garda World, classe A	1,8
12. Research In Motion	1,8
13. Northbridge Financial Corporation	1,7
14. BCE	1,7
15. Bombardier, classe B	1,5
16. Société d'énergie Talisman	1,5
17. Métaux Russel	1,4
18. Alcan	1,4
19. Nexen	1,4
20. Gluskin Shef + Associés	1,3
21. GMP Capital Trust	1,3
22. Quest Capital Corp.	1,2
23. Equitable Group	1,2
24. Rogers Communications, classe B	1,2
25. Les Aliments Maple Leaf	1,2
Total	52,4

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

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

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

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

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation a présenté de bons rendements. Ces résultats satisfaisants s'expliquent principalement par la progression des cours boursiers observée au Canada depuis le milieu de l'année 2006. La poursuite de l'expansion économique globale, les pressions à la hausse sur les cours des ressources naturelles, la vague mondiale de fusions et acquisitions et le maintien de taux d'intérêt relativement bas sont notamment responsables de cette croissance de la bourse canadienne.

Le marché des actions de sociétés de petite capitalisation a procuré des rendements élevés durant la période. La sous-pondération du portefeuille dans le secteur des matériaux a toutefois nuí à sa performance, particulièrement dans le contexte de poussée du cours des matières premières. À titre d'exemple, l'absence de titres dans le sous-secteur de l'uranium a entraîné des effets négatifs. Ces impacts défavorables ont cependant été neutralisés en partie par la sélection judicieuse de titres du gestionnaire, notamment au sein des sociétés aurifères. Dans le sous-secteur minier, les détentions dans Equinox Minerals Ltée, HudBay Minerals inc., InMet Mining Corporation et Jaguar Mining inc. ont été bénéfiques au portefeuille. Des titres de Corporation de Sécurité Garda World ont également été acquis, leur valeur ayant diminué à la suite d'une importante acquisition aux États-Unis dans le domaine du transport de valeurs.

La sélection de titres du secteur énergétique demeure largement influencée par le biais favorable des gestionnaires pour les entreprises canadiennes, les sociétés gazières étant particulièrement favorisées. Les positions dans Theratechnologies inc., Major Drilling Group Intl. et Cogeco Câble ont été fort profitables au portefeuille. En contrepartie, les détentions de titres d'Ascalade Communications inc. et de Ceramic Protection Corp lui ont nuí. À la fin de mars 2007, Cogeco Câble inc., MEGA Brands inc. et Vêtements de Sport Gildan inc. constituaient les principales positions du portefeuille.

Les changements annoncés par le gouvernement fédéral au sujet du traitement fiscal des fiducies de revenu n'ont eu qu'un impact limité sur la performance du fonds.

Événements récents

La philosophie de gestion du Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation repose principalement sur la sélection de titres. Au cours des prochains mois, le gestionnaire anticipe le maintien d'une volatilité importante du marché boursier, notamment dans les secteurs de l'énergie et des matériaux. Dans un tel contexte, il continuera de privilégier un portefeuille offrant une diversification sectorielle prudente. La volatilité accrue qui devrait caractériser les cours boursiers engendrera de nouvelles occasions de transactions qui pourraient s'avérer intéressantes.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Fiera YMG Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du fonds. Le gérant détient 28 % des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 13 796 \$ (9 423 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 203 612 \$ (224 927 \$ au 30 septembre 2006).

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 les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	27,34 \$	25,31 \$	20,16 \$	17,39 \$	15,27 \$	14,05 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,18 \$	0,29 \$	0,25 \$	0,13 \$	0,12 \$	0,10 \$
Charges	(0,31) \$	(0,61) \$	(0,49) \$	(0,43) \$	(0,34) \$	(0,36) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	2,29 \$	5,75 \$	2,01 \$	3,36 \$	0,45 \$	(1,08) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,78 \$	(3,27) \$	3,35 \$	(0,31) \$	1,88 \$	2,21 \$
Commissions de courtage	0,03 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	3,97 \$	2,16 \$	5,12 \$	2,75 \$	2,11 \$	0,87 \$

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	3,54 \$	0,38 \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	3,54 \$	0,38 \$	– \$	– \$	– \$	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	27,80 \$	27,34 \$	25,31 \$	20,16 \$	17,39 \$	15,27 \$
--	-----------------	----------	----------	----------	----------	----------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	27,93 \$	27,34 \$	25,31 \$	20,16 \$	17,39 \$	15,27 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	370 074 \$	333 100 \$	336 740 \$	280 147 \$	240 838 \$	213 466 \$
Nombre de parts en circulation	13 250 515	12 183 240	13 305 106	13 897 471	13 850 588	13 977 384
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,18 %	2,18 %	2,19 %	2,19 %	2,17 %	2,17 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,23 %	2,26 %	2,31 %	2,29 %	2,30 %	2,19 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	19,48 %	44,74 %	42,89 %	56,39 %	56,23 %	46,89 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,24 %	0,23 %	0,19 %	0,24 %	0,29 %	0,23 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation

Frais de gestion

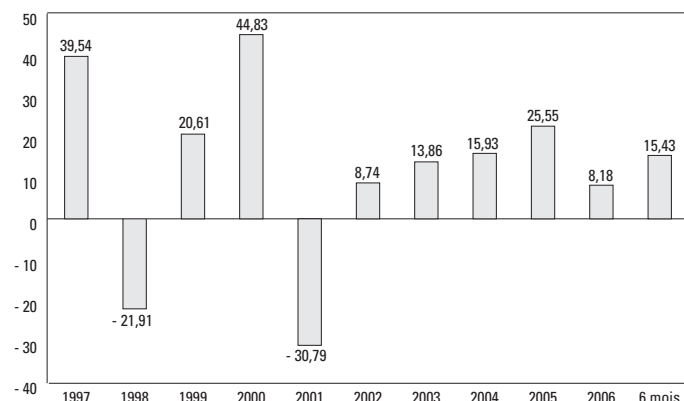
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,85 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,11 %

Rendement passé

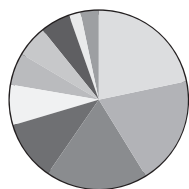
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

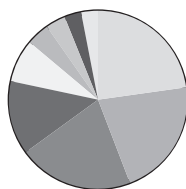
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



21,7	Consommation discrétionnaire
19,5	Énergie
18,4	Matériaux
10,8	Produits industriels
7,3	Technologie
5,8	Soins de santé
5,7	Consommation courante
5,4	Services financiers
2,1	Télécommunications
3,3	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



22,9	Matériaux
21,5	Consommation discrétionnaire
20,6	Produits industriels
13,5	Énergie
7,8	Technologie
4,0	Services financiers
3,7	Soins de santé
3,2	Consommation courante
2,8	Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Cogeco Câble	3,3
2. MEGA Brands	3,1
3. Vêtements de Sport Gildan	2,9
4. Quincaillerie Richelieu	2,8
5. Espèces et quasi-espèces	2,8
6. Industries Dorel, classe B	2,7
7. Ceramic Protection Corporation	2,6
8. Astral Media, classe A	2,5
9. Stantec	2,5
10. Reitmans (Canada), classe A	2,3
11. Atrium Biotechnologies	2,2
12. FNX Mining Company	2,2
13. Groupe Laperrière & Verreault, classe A	2,1
14. Jaguar Mining	2,0
15. Sierra Wireless	2,0
16. Industries Lassonde, classe A	2,0
17. Inmet Mining Corporation	1,9
18. Vitran Corporation	1,9
19. Uni-Sélect	1,9
20. Groupe Canam, classe A	1,9
21. HudBay Minerals	1,8
22. Nuvista Energy	1,8
23. Major Drilling Group International	1,8
24. Mines Aurizon	1,8
25. Alamos Gold	1,7
Total	56,5

* 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 à 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 Sélection Actions canadiennes

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Sélection Actions canadiennes a présenté des rendements modestes. Des quatre fonds sous-jacents qui composent le portefeuille, deux n'ont pas réussi à surpasser leur indice de référence respectif au chapitre de la performance semestrielle. On notera la progression positive des dix secteurs de l'indice, alors qu'aucun des fonds sous-jacents ne contient des titres de l'ensemble de ces secteurs. Bien que chacun des fonds sous-jacents comporte des titres du domaine des services financiers, des matériaux et de l'énergie, ces deux derniers secteurs sont sous-représentés dans les divers portefeuilles, en raison de leur niveau de risque élevé.

Le Fonds d'excellence canadien AIM a affiché les meilleurs rendements des quatre fonds sous-jacents au cours du semestre, devançant l'indice S & P / TSX par plus de 200 points de base. Comptant la plus faible proportion de titres canadiens à son portefeuille, soit 66 %, ce fonds a bénéficié du recul du dollar canadien par rapport à la devise américaine pour gonfler le rendement de ses actifs étrangers. Le gestionnaire a diminué son encaisse et ses principales détentions ont progressé au cours de la période, notamment les titres de Canadian Natural Resources Ltée, Brookfield Asset Management et Sherritt International Corp. Dans ce dernier cas, la valeur du titre s'est appréciée de près de 70 %.

Le Fonds Fidelity Frontière Nord^{MD} a également surpassé son indice de référence, en favorisant des titres étrangers complémentaires aux positions canadiennes. Des titres de sociétés des technologies de l'information, des télécommunications et des soins de santé, trois secteurs faiblement représentés dans l'indice S & P / TSX, ont ainsi été acquis. Adoptant toujours l'approche ascendante, le gestionnaire a maintenu sa préférence pour des titres comme ceux de Nexen inc. et Research in Motion Ltée, qui ont cru respectivement de 29 % et 40 % au cours de la période.

Le Fonds de placement canadien CI a offert le moins bon rendement de tous les fonds sous-jacents. Les titres vedettes du portefeuille, qui comptent pour environ 49 % de sa composition, n'ont pas réussi à afficher des résultats aussi exceptionnels que ceux d'autres sociétés comparables. Imperial Oil Ltée a tout de même progressé de 22 % pendant que Power Corporation a enregistré une croissance de 15 %.

À titre de gestionnaire du portefeuille, Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») a tiré profit des flux monétaires du fonds pour effectuer de fréquents rééquilibrages et maintenir ainsi sa répartition dans les quatre fonds sous-jacents. En tenant pour acquis que les gestionnaires des fonds sous-jacents s'évaluent, cette approche permet d'extraire les profits des fonds les plus performants pour les investir dans les fonds qui apparaissent sous-évalués.

Événements récents

À l'automne dernier, la firme Tetrem Capital Partners Ltée a remplacé Sionna Investment Managers à titre de gestionnaire du Fonds de placement canadien CI, qui représente 29,9 % du Fonds Desjardins Sélection Actions canadiennes. L'impact de ce changement de gestionnaire est négligeable pour les détenteurs puisque les deux firmes utilisent la même approche d'investissement.

L'activité économique canadienne est largement tributaire de celle des marchés américains et émergents. La situation aux États-Unis est particulièrement suivie de près, les spécialistes évoquant fréquemment les expressions décélération et atterrissage en douceur pour décrire ce qui se passe au sud de la frontière du Canada. Les possibilités de ralentissement du marché immobilier américain, jumelées à un risque de crise hypothécaire, pourraient provoquer une onde de choc à l'échelle nord-américaine.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 122 438 \$ (207 966 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Sélection Actions canadiennes

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	17,98 \$	16,74 \$	12,97 \$	11,10 \$	9,83 \$	10,27 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,02 \$	– \$	0,04 \$	0,01 \$	0,06 \$	0,04 \$
Charges	(0,29) \$	(0,54) \$	(0,46) \$	(0,38) \$	(0,23) \$	(0,09) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	2,06 \$	1,94 \$	0,78 \$	0,71 \$	(0,04) \$	0,01 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,47 \$	(0,11) \$	3,39 \$	1,60 \$	1,48 \$	(0,63) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	2,26 \$	1,29 \$	3,75 \$	1,94 \$	1,27 \$	(0,67) \$

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	20,18 \$	17,98 \$	16,74 \$	12,97 \$	11,10 \$	9,83 \$
--	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	----------------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	20,18 \$	17,98 \$	16,74 \$	12,97 \$	11,10 \$	9,83 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	286 054 \$	295 228 \$	351 456 \$	329 717 \$	324 374 \$	283 864 \$
Nombre de parts en circulation	14 178 485	16 420 755	20 992 420	25 423 095	29 227 285	28 884 047
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,97 %	3,07 %	3,11 %	3,11 %	3,11 %	3,11 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,98 %	3,07 %	3,12 %	3,11 %	3,19 %	3,13 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	3,71 %	0,91 %	0,32 %	65,84 %	4,00 %	15,42 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Sélection Actions canadiennes

Frais de gestion

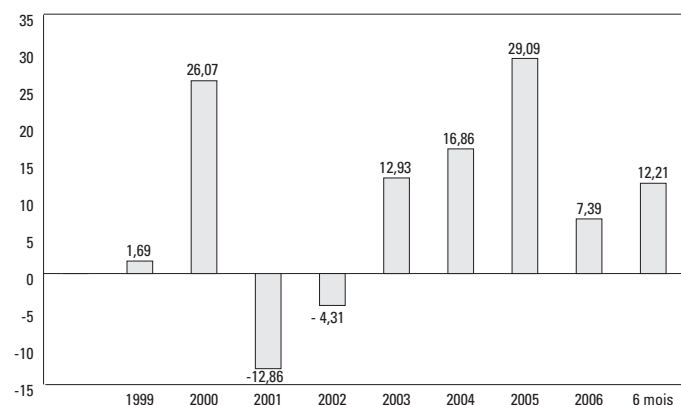
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Sélection Actions canadiennes sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,56 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	1,45 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

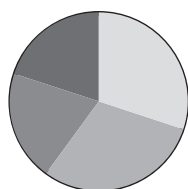
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

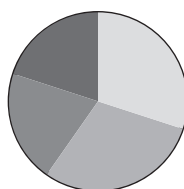
Aperçu du portefeuille

Positions et répartition
de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



30,1	Fonds de placements canadiens CI classe I
30,0	Fonds Fidelity Frontière Nord ^{MD} , série O
20,0	Fonds d'excellence canadien AIM série I
20,0	Fonds canadien de dividendes de grandes capitalisations AGF, série O
- 0,1	Espèces et quasi-espèces

Positions et répartition
de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



30,1	Fonds Fidelity Frontière Nord ^{MD} , série O
29,9	Fonds de placements canadiens CI classe I
20,1	Fonds d'excellence canadien AIM série I
20,0	Fonds canadien de dividendes de grandes capitalisations AGF, série O
- 0,1	Espèces et quasi-espèces

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 à 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 CI Placements canadiens

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins CI Placements canadiens a présenté des rendements modestes. Ces résultats s'expliquent entre autres par la répartition sectorielle du portefeuille, le secteur de l'indice ayant dégagé les meilleurs rendements a été celui des matériaux, lequel est sous-représenté au fonds. En outre, le fonds affichait une surpondération du secteur de l'énergie, qui a dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice composé S & P / TSX.

Le fonds a profité de l'appréciation des cours de plusieurs entreprises figurant au portefeuille. Deux des titres ayant dégagé les meilleurs rendements ont été ceux d'Agrium et de Potash Corp of Saskatchewan. Au cours de la dernière année, les titres de ces entreprises ont procuré aux investisseurs des rendements totaux de 52,4 % et 82,6 % respectivement. Elles ont toutes deux bénéficié des prix élevés du secteur de l'agriculture, qui ont entraîné une hausse de la demande d'engrais.

Les principaux titres qui ont nui au rendement sont ceux de George Weston et de Petro-Canada. Ces entreprises répondent aux exigences de grande capitalisation et de qualité élevée, mais leur titre a perdu de leur valeur au cours du dernier semestre. Le gestionnaire demeure très optimiste quant à leur potentiel et estime qu'il s'agit de positions importantes au sein du portefeuille. Le marché découvrira la valeur inhérente à Petro-Canada alors que l'entreprise augmentera sa production. Le titre de Weston est lié aux améliorations opérationnelles de Loblaw et offre une valeur exceptionnelle aux investisseurs dont l'horizon de placement est supérieur à un an.

Événements récents

À l'automne, Tetrem Capital Partners Ltd a remplacé Sionna Investment Managers à titre de gestionnaire du Fonds CI Placements canadiens. L'impact de ce changement de gestionnaire est mineur pour les porteurs de parts, puisque les deux entreprises ont recours à la même approche de placement.

Compte tenu de l'approche prudente et axée sur la valeur et de l'accent mis sur les titres canadiens de grande capitalisation, le fonds n'a pas profité du rendement relatif supérieur des titres de petite capitalisation. Les plus petites entreprises, qui sont souvent de qualité moindre, ont mené le marché haussier en vigueur depuis la fin de 2001. Ainsi, plusieurs des titres ayant offert les meilleurs rendements de l'indice S & P / TSX se sont avérés des candidats à des acquisitions du secteur des matériaux. Il ne s'agit pas du type d'entreprises dans lesquelles le fonds investit normalement, compte tenu de leur nature spéculative et volatile.

Le fonds est géré selon une approche à long terme et ne cherche pas à reproduire les tendances du marché. Plus précisément, il évite de prendre part à des événements spéculatifs qui peuvent dominer le marché de temps à autre. Le fonds affiche actuellement un excellent équilibre entre le potentiel d'appréciation et la protection contre le risque, au sein d'un marché où la valeur réelle s'avère de plus en plus difficile à dégager.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 86 322 \$ (103 638 \$ au 30 septembre 2006).

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les trois derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	14,57 \$	13,78 \$	10,74 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	0,06 \$	– \$	0,06 \$	0,02 \$
Charges	(0,19) \$	(0,35) \$	(0,31) \$	(0,19) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,00 \$	0,26 \$	– \$	0,01 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,60 \$	0,86 \$	3,39 \$	0,80 \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	1,47 \$	0,77 \$	3,14 \$	0,64 \$
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$
Valeur liquidative à la fin de la période	16,02 \$	14,57 \$	13,78 \$	10,74 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	16,02 \$	14,57 \$	13,78 \$	10,74 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	216 187 \$	212 458 \$	165 320 \$	41 253 \$
Nombre de parts en circulation	13 496 239	14 576 957	12 000 294	3 842 217
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,44 %	2,44 %	2,53 %	2,53 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,45 %	2,44 %	2,57 %	2,64 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	5,02 %	1,89 %	– %	5,29 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins CI Placements canadiens

Frais de gestion

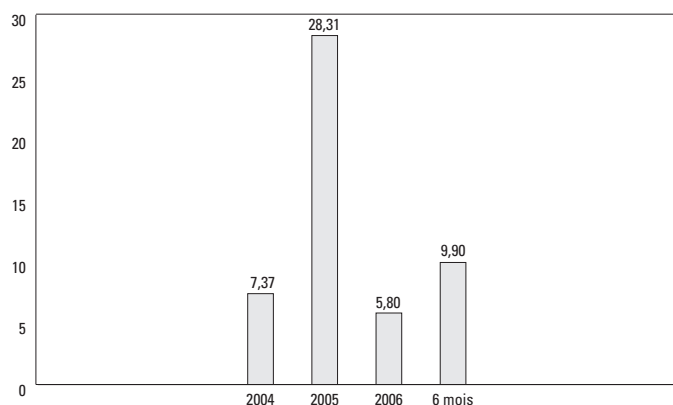
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins CI Placements canadiens sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,05 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 0,94 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

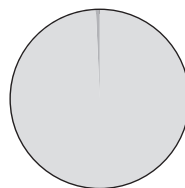
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

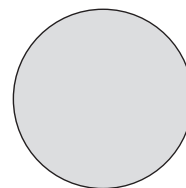
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



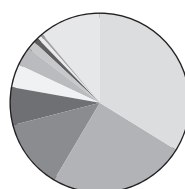
- 99,3 Fonds de placements canadiens CI classe I
- 0,7 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



- 100,1 Fonds de placements canadiens CI classe I
- -0,1 Espèces et quasi-espèces

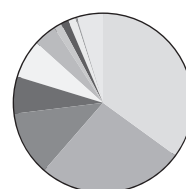
Répartition de l'actif net (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2006



- Actions*
- 33,8 Services financiers
 - 24,7 Énergie
 - 12,5 Matériaux
 - 6,8 Produits industriels
 - 4,2 Consommation courante
 - 3,4 Consommation discrétionnaire
 - 1,5 Services publics
 - 0,9 Soins de santé
 - 0,7 Technologie
 - 0,4 Télécommunications
 - 11,1 Espèces et quasi-espèces

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 4,9 % et 4,3 % de l'actif net.

Répartition de l'actif net (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2007



- Actions*
- 35,2 Services financiers
 - 26,3 Énergie
 - 11,6 Matériaux
 - 6,8 Produits industriels
 - 6,8 Consommation courante
 - 4,2 Consommation discrétionnaire
 - 1,5 Soins de santé
 - 1,4 Services publics
 - 1,4 Technologie
 - 0,3 Télécommunications
 - 4,5 Espèces et quasi-espèces

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 7,3 % et 7,6 % de l'actif net.

Fonds Desjardins CI Placements canadiens

Les 25 positions principales du fonds sous-jacent (acheteur)*	% de l'actif net
1. Banque Royale du Canada	7,6
2. Banque de la Nouvelle-Écosse	7,0
3. Banque de Montréal	6,0
4. EnCana Corporation	5,1
5. Petro-Canada	4,6
6. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,3
7. Power Corporation du Canada	3,9
8. Shell Canada	3,7
9. Financière Sun Life	3,6
10. Compagnie pétrolière Impériale	3,3
11. Société aurifère Barrick	2,5
12. Canadian Oil Sands Trust	2,3
13. Canadian Natural Resources	2,3
14. Empire Company	1,9
15. TransCanada Corporation	1,9
16. streetTRACKS Gold Trust	1,9
17. Methanex Corporation	1,8
18. Banque Toronto-Dominion	1,8
19. ATCO	1,3
20. Goldcorp	1,2
21. Corporation Financière Power	1,2
22. Société d'énergie Talisman	1,1
23. Magna International	1,0
24. Fonds de revenu Pages Jaunes	1,0
25. Société Canadian Tire	1,0
Total	73,3

* 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 à 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 Fidelity Frontière Nord^{MD†}

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Fidelity Frontière Nord^{MD} a présenté des rendements exceptionnels. Ces résultats s'expliquent par la sélection de titres et la répartition sectorielle au cours de la période.

Les placements dans les secteurs de l'énergie, des matériaux et des technologies de l'information ont grandement contribué au rendement au cours du semestre. Plus précisément, une judicieuse sélection de titres au sein de l'industrie de l'exploration et de la production pétrolière et gazière, une surpondération des entreprises de produits chimiques et des aciéries et une surpondération des entreprises de logiciels et de matériel informatiques ont ajouté de la valeur. Les placements du secteur des services financiers ont eu un impact négatif sur le rendement, en raison de la sélection de titres au sein des banques et des compagnies d'assurances. Dans l'ensemble, le fonds a dégagé un rendement supérieur à celui de l'indice composé plafonné S & P / TSX.

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

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

Événements récents

L'approche fondamentale du gestionnaire visant à sélectionner les entreprises s'est avérée efficace au cours de la récente période de volatilité des marchés, dégageant ainsi des rendements positifs. Les rendements relatifs et absolus proviennent surtout de situations favorables propres à certaines entreprises. Bien que le cycle des marchandises devrait s'avérer avantageux à long terme pour les investisseurs canadiens à long terme, le fonds a maintenu une sous-pondération relative des secteurs des ressources afin de réduire le risque de perte à court terme. Malgré ce positionnement relativement plus défensif, le fonds a surclassé son indice grâce à la sélection de titres au cours de la période. Le gestionnaire maintient le cap sur les évaluations relatives et a activement ajusté les positions au cours du semestre, renforçant les profits de la récente variation des cours des matériaux et dégageant des flux de trésorerie pour tirer profit des occasions d'achat.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 393 647 \$ (268 736 \$ au 30 septembre 2006).

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les trois derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	14,74 \$	13,53 \$	10,47 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	– \$	0,01 \$	0,01 \$	– \$
Charges	(0,20) \$	(0,36) \$	(0,32) \$	(0,19) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,08 \$	0,07 \$	0,04 \$	0,01 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,07 \$	1,43 \$	5,12 \$	0,48 \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	1,95 \$	1,15 \$	4,85 \$	0,30 \$
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	0,11 \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,11 \$	– \$	– \$	– \$
Valeur liquidative à la fin de la période	16,65 \$	14,74 \$	13,53 \$	10,47 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	16,65 \$	14,74 \$	13,53 \$	10,47 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	603 795 \$	405 117 \$	204 921 \$	6 676 \$
Nombre de parts en circulation	36 262 761	27 488 378	15 146 209	637 383
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,49 %	2,49 %	2,52 %	2,52 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,50 %	2,49 %	2,71 %	3,11 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	7,22 %	3,14 %	2,70 %	8,89 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

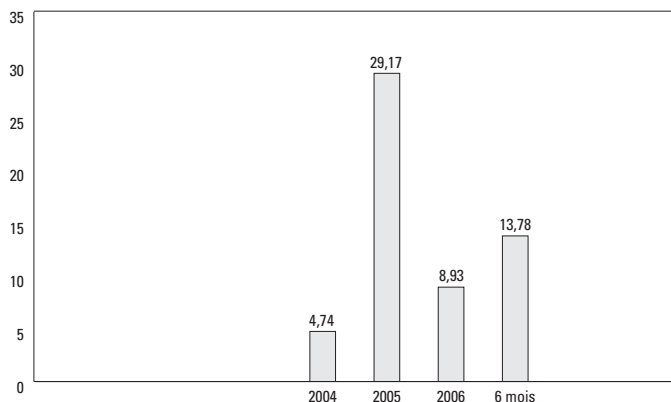
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Fidelity Frontière Nord^{MD} sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,10 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,99 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

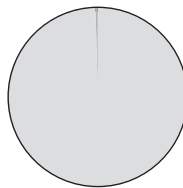
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

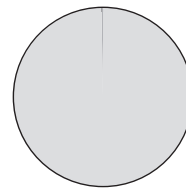
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



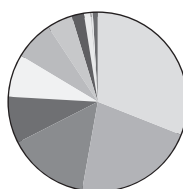
○ 99,6	Fonds Fidelity Frontière Nord ^{MD} série 0
● 0,4	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



○ 99,8	Fonds Fidelity Frontière Nord ^{MD} série 0
● 0,2	Espèces et quasi-espèces

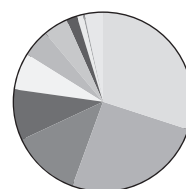
Répartition de l'actif net (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2006



Actions*	
○ 31,0	Services financiers
● 21,8	Énergie
● 14,7	Matériaux
● 8,4	Technologie
○ 7,7	Produits industriels
● 7,1	Autres
● 4,6	Consommation discrétionnaire
● 2,2	Consommation courante
○ 1,2	Soins de santé
● 0,1	Services publics
○ 0,3	Autres éléments d'actif net
● 0,9	Espèces et quasi-espèces

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 0,9 % et 6,9 % de l'actif net.

Répartition de l'actif net (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2007



Actions*	
○ 30,1	Services financiers
● 25,5	Énergie
● 12,6	Matériaux
● 9,1	Télécommunications
○ 6,6	Technologie
● 5,1	Consommation discrétionnaire
● 4,6	Produits industriels
● 1,9	Consommation courante
○ 1,0	Autres secteurs
● 0,2	Autres éléments d'actif net
○ 3,3	Espèces et quasi-espèces

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 1,0 % et 8,4 % de l'actif net.

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

% de
l'actif net

1. Société Financière Manuvie	5,3
2. Banque Royale du Canada	5,3
3. Banque Toronto-Dominion	4,3
4. Suncor Énergie	4,1
5. Banque de Montréal	3,7
6. EnCana Corporation	3,5
7. Nexen	3,3
8. Espèces et quasi-espèces	3,3
9. TELUS Corporation	3,1
10. Rogers Communications	3,1
11. Banque de la Nouvelle-Écosse	3,0
12. Canadian Natural Resources	3,0
13. Research in Motion	3,0
14. Potash Corporation of Saskatchewan	2,9
15. IPSCO	2,8
16. AT&T	2,6
17. Financière Sun Life	2,5
18. Société d'énergie Talisman	2,4
19. Alcan	1,9
20. Corporation Cameco	1,8
21. Teck Cominco	1,8
22. Power Corporation du Canada	1,7
23. TransCanada Corporation	1,7
24. Vêtements de Sport Gildan	1,3
25. Goldcorp	1,3
Total	72,7

* 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 à 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 Fidelity Expansion Canada[†]

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Fidelity Expansion Canada a présenté des rendements modestes. Ces résultats s'expliquent principalement par la sélection de titres, bien que la répartition sectorielle ait ajouté de la valeur au cours du semestre.

La sélection de titres au sein du secteur des matériaux, où les fabricants d'acier et de produits chimiques ont affiché d'excellents rendements, a eu un impact positif sur la performance. Puisque ce secteur a dégagé le meilleur rendement de l'indice, la sous-pondération du fonds dans celui-ci s'est avérée négative. Le secteur de l'énergie a dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice et donc, la sous-pondération de ce secteur a été bénéfique.

La sélection de titres au sein du secteur des produits industriels a eu un impact négatif sur le rendement. Bien que le gestionnaire ait ajouté de la valeur au moyen d'une surpondération des titres de biens en équipement, la sélection de titres s'est avérée faible. Ce fut également le cas pour l'industrie du transport, bien que la surpondération de ce secteur ait ajouté de la valeur.

Au cours du semestre, le gestionnaire a accru l'exposition du fonds aux secteurs de la consommation discrétionnaire et des matériaux, tout en réduisant l'exposition aux secteurs de l'énergie et des services financiers. Le gestionnaire préconise les titres de certains fabricants d'acier et d'aluminium compte tenu de leurs cours et de la forte demande mondiale. Il préconise également les entreprises médiatiques et les détaillants par rapport aux fabricants automobiles et aux entreprises de biens durables et de vêtements, et ce, en raison de perspectives de croissance plus intéressantes. En ce qui a trait au secteur de l'énergie, le fonds affiche une sous-pondération des sociétés pétrolières et gazières en faveur des entreprises axées sur les services. Au sein du secteur des services financiers, l'exposition aux institutions financières diversifiées et aux compagnies d'assurances a diminué et l'exposition aux banques a été accrue de façon modeste. À la fin du semestre, les plus importantes surpondérations du fonds étaient celles des secteurs des produits industriels et des technologies de l'information et les plus importantes sous-pondérations étaient celles des secteurs des services financiers et de l'énergie. Dans l'ensemble, les écarts sectoriels diffèrent toujours de façon importante par rapport à l'indice de référence, puisque le gestionnaire préfère mettre l'accent sur une sélection de titres ascendante.

Le gestionnaire cherche à trouver des entreprises dotées de solides données de base et qui sont sous-évaluées par rapport à leur potentiel de croissance et à leurs pairs. Les autres facteurs envisagés dans le choix des placements comprennent la croissance des bénéfices et la constance, la sensibilité aux cycles et la position concurrentielle en fonction de la conjoncture et du marché.

Événements récents

Depuis le 18 décembre 2006, le gestionnaire du Fonds Desjardins Fidelity Expansion Canada a été remplacé. L'impact de ce changement s'avère mineur pour les porteurs de parts puisque les deux gestionnaires ont recours à la même approche de placement.

Le fonds a été positionné de façon défensive au cours de la période, avec une exposition moindre aux marchandises cycliques au profit de secteurs présentant des évaluations plus intéressantes et une sensibilité économique moindre. Le gestionnaire constate que les prix des métaux et autres matériaux se situent maintenant à des niveaux à long terme plus viables et que le cycle mondial à long terme des marchandises, alimenté par la croissance économique de la Chine, semble intact. Toutefois, il demeure préoccupé par le fait que les marchés n'évaluent pas entièrement les risques, surtout pour les titres de marchandises, et il a donc positionné le fonds de façon défensive. Bien que l'emploi demeure solide et que les profits des sociétés aient atteint des niveaux records, le gestionnaire demeure prudent quant aux effets négatifs potentiels d'un repli du marché immobilier américain et ses impacts sur la consommation et les entreprises. Le fonds demeure concentré en titres d'entreprises de type croissance sous-évaluées qui affichent des données de base positives, une croissance des bénéfices et un avantage concurrentiel au sein d'une industrie.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 17 782 \$ (25 519 \$ au 30 septembre 2006).

[†] La marque déposée **Fidelity Investments** est la propriété de FMR Corp.

Fonds Desjardins Fidelity Expansion Canada

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les trois derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	12,65 \$	12,78 \$	10,46 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	– \$	0,01 \$	– \$	– \$
Charges	(0,17) \$	(0,34) \$	(0,31) \$	(0,20) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,74 \$	1,27 \$	– \$	0,01 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,18) \$	(0,61) \$	2,44 \$	0,37 \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	1,39 \$	0,33 \$	2,13 \$	0,18 \$
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	0,84 \$	0,46 \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,84 \$	0,46 \$	– \$	– \$
Valeur liquidative à la fin de la période	13,20 \$	12,65 \$	12,78 \$	10,46 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	13,20 \$	12,65 \$	12,78 \$	10,46 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	29 127 \$	29 015 \$	27 113 \$	9 930 \$
Nombre de parts en circulation	2 207 177	2 293 262	2 122 141	949 485
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,58 %	2,60 %	2,65 %	2,65 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,80 %	2,73 %	3,00 %	2,92 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	12,46 %	12,04 %	– %	6,49 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins Fidelity Expansion Canada

Frais de gestion

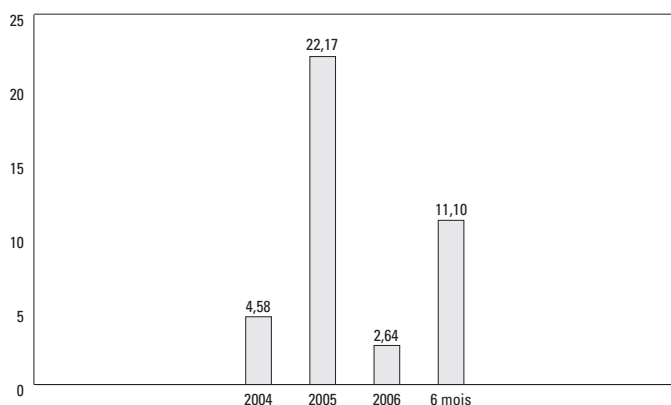
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Fidelity Expansion Canada sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,15 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 0,11 %

Rendement passé

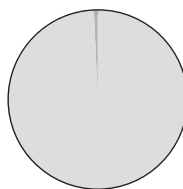
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

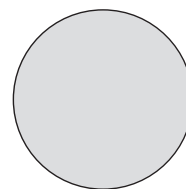
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



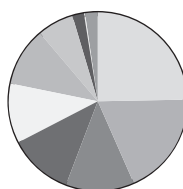
- 99,3 Fonds Fidelity Expansion Canada série 0
- 0,7 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



- 100,3 Fonds Fidelity Expansion Canada série 0
- 0,3 Espèces et quasi-espèces

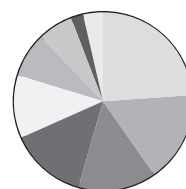
Répartition de l'actif net (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2006



- 24,7 Produits industriels
- 18,7 Énergie
- 12,4 Technologie
- 11,6 Services financiers
- 10,8 Consommation discrétionnaire
- 10,6 Matériaux
- 6,6 Consommation courante
- 2,1 Soins de santé
- 0,2 Autres éléments d'actif net
- 2,3 Espèces et quasi-espèces

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 1,8 % et 8,7 % de l'actif net.

Répartition de l'actif net (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2007



- 24,3 Produits industriels
- 16,5 Énergie
- 14,1 Matériaux
- 14,0 Consommation discrétionnaire
- 11,4 Technologie
- 8,3 Services financiers
- 6,4 Consommation courante
- 2,2 Soins de santé
- -0,7 Autres éléments d'actif net
- 3,5 Espèces et quasi-espèces

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 0,5 % et 12,0 % de l'actif net.

Fonds Desjardins Fidelity Expansion Canada

Les 25 positions principales du fonds sous-jacent (acheteur)*	% de l'actif net
1. Espèces et quasi-espèces	3,5
2. Duvernay Oil Corporation	3,4
3. Corporation Shoppers Drug Mart	3,4
4. Western Oil Sands	3,1
5. IPSCO	2,7
6. Research In Motion	2,7
7. Alimentation Couche-Tard, classe B	2,6
8. WestJet Airlines	2,5
9. Fonds de revenu TransForce	2,5
10. Tim Hortons	2,3
11. Orbital Sciences Corporation	2,3
12. Paramount Resources, classe A	2,1
13. Vêtements de Sport Gildan	1,8
14. CI Financial Income Fund	1,8
15. Alcan	1,7
16. Potash Corporation of Saskatchewan	1,7
17. Quebecor, classe B	1,6
18. CAE	1,6
19. Corporation Cameco	1,6
20. Galleon Energy, classe A	1,5
21. Highpine Oil & Gas	1,5
22. Groupe SNC-Lavalin	1,5
23. Novamerican Steel	1,5
24. Algoma Steel	1,5
25. Flint Energy Services	1,5
Total	53,9

* 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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

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

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES

Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions a présenté de bons rendements.

Montrusco Bolton

Malgré une volatilité plus élevée, le marché boursier canadien a continué de s'apprécier au cours de la période, ce qui a contribué au rendement du fonds. La décision du gestionnaire visant à sous-pondérer le secteur de l'énergie a également eu un impact positif sur les résultats. Le léger écart entre le rendement du fonds et celui de l'indice est en grande partie attribuable à la sous-pondération des matériaux, un des secteurs ayant dégagé les meilleurs rendements au cours de la période. La sous-pondération de ce secteur reflète la préoccupation du gestionnaire quant à la qualité d'un grand nombre d'entreprises au sein de ce secteur. Il s'agit en grande partie d'entreprises d'exploration sans revenus importants et qui ne présentent pas les caractéristiques de placement que recherche le gestionnaire dans le cadre de son approche.

Les titres de fiducies de revenu du fonds ont également été affectés par l'annonce-surprise du 31 octobre dernier du ministre des Finances quant aux nouvelles mesures d'imposition des fiducies de revenu autres qu'immobilières à compter de 2011. Cette annonce a mis fin à la volonté de certaines entreprises de transformer leur structure en fiducie de revenu, tout en soulevant l'incertitude quant aux fiducies existantes. Le gestionnaire estime que malgré les nouvelles mesures d'imposition, les fiducies de revenu demeureront un actif intéressant à moyen terme.

Deans Knight

Le marché nord-américain du gaz naturel a subi un dur coup en raison de niveaux de stocks records, un effet de l'hiver clément et des préoccupations relatives à une récession aux États-Unis. Les cours et les évaluations des titres de gaz naturel ont donc chuté. Le gestionnaire estime que les cours actuels ne sont pas viables, puisque les producteurs réduiront leur production jusqu'à ce que les prix augmentent.

Le portefeuille a récemment profité de l'offre de Xstrata visant à acquérir Lionore (8,4 % du portefeuille). La prise de contrôle repose sur un prix du nickel de 20 \$ la livre, alors que le titre a initialement été acquis en 1998 lorsque le nickel se négociait à 1,75 \$ la livre; cette appréciation récente et subite des prix des métaux de base incite le gestionnaire à rechercher davantage la valeur au sein du secteur de la fabrication.

Événements récents

Les marchés semblent plus agités, et en cette sixième année de croissance économique, les préoccupations relatives à un ralentissement alimentent cette nervosité. Puisque les États-Unis connaissent un ralentissement de milieu de cycle, il est peu probable que le marché canadien dégage des rendements à deux chiffres pour une cinquième année de suite. Toutefois, ce marché comportera plusieurs occasions permettant de dégager des profits et d'ajouter de la valeur. La forte croissance mondiale et les dépenses de consommation maintiennent l'économie canadienne sur la bonne voie. Les données récentes sur les emplois et les nouvelles constructions, et la reprise du secteur manufacturier, sont plus fortes que prévu.

Le gestionnaire demeure confiant quant au long cycle des marchandises, mais maintient une sous-pondération des secteurs de l'énergie et des matériaux. Les attentes sont élevées et les prix des marchandises sous-jacentes semblent toujours vulnérables. Le gestionnaire positionne le portefeuille de façon à profiter d'une rotation imminente du marché et évite les secteurs cycliques, au profit des secteurs plus défensifs et des titres de meilleure qualité.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 4 371 \$.

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. Ces renseignements proviennent des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,01 \$
Charges	(0,05) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	– \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,62 \$
Commissions de courtage	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,58 \$
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$
Dividendes	– \$
Gains en capital	– \$
Remboursement de capital	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	10,65 \$
--	-----------------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	10,65 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	5 209 \$
Nombre de parts en circulation	489 098
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,62 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	7,71 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	– %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gérant 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 :

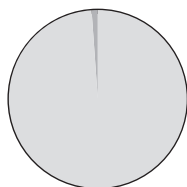
– Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,21 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins NordOuest Spécialisé actions a été créé le 17 janvier 2007. C'est pourquoi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, nous ne présentons aucune donnée sur le rendement de ce fonds.

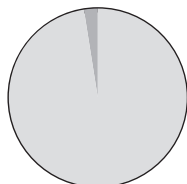
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



- 99,0 Fonds Spécialisé d'actions NordOuest, série I
- 1,0 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2007



- 97,5 Actions
 - 24,0 Produits industriels
 - 21,9 Matériaux
 - 21,7 Énergie
 - 11,1 Consommation discrétionnaire
 - 6,7 Consommation courante
 - 6,2 Soins de santé
 - 4,3 Services financiers
 - 0,9 Technologie
 - 0,6 Services publics
 - 0,1 Télécommunications
- 2,5 Espèces et quasi-espèces

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

% de
l'actif net

1. LionOre Mining International	8,4
2. CAE	7,6
3. Transat A.T., classe B	6,4
4. Petrobank Energy and Resources	5,0
5. Anvil Mining	4,2
6. Linamar Corporation	3,5
7. Paramount Resources, classe A	2,7
8. Niko Resources	2,5
9. Espèces et quasi-espèces	2,5
10. Uni-Sélect	2,4
11. Cyries Energy	2,4
12. Home Capital Group	2,2
13. Compagnies Loblaw	1,9
14. Kereco Energy	1,8
15. Assisted Living Concepts, classe A	1,7
16. First Quantum Minerals	1,7
17. KCP Income Fund	1,6
18. Ritchie Bros. Auctioneers	1,5
19. Allon Therapeutics	1,5
20. Winpak	1,5
21. Groupe Laperrière & Verreault, classe A	1,4
22. Menu Foods Income Fund	1,3
23. Major Drilling Group International	1,2
24. Groupe BMTC, classe A	1,2
25. Extencicare Real Estate Investment Trust	1,2
Total	69,3

* 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 à 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

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Actions américaines valeur a présenté d'excellents rendements. Ces résultats s'expliquent entre autres par la répartition sectorielle et la sélection de titres. Au cours du semestre, la sélection de titres au sein du secteur des technologies de l'information s'est avérée bénéfique, alors que l'exposition au secteur des services financiers a nuí au rendement.

Les principaux titres ayant contribué au rendement ont été ceux d'Owens-Illinois, DaimlerChrysler AG et Arcelor Mittal. Le titre d'Owens-Illinois, le plus grand fabricant de bouteilles de verre au monde a profité du fait que les investisseurs s'attendaient à ce que le nouveau PDG adopte un style de gestion plus agressive, vende son unité secondaire d'emballage plastique et exerce un contrôle serré sur les dépenses en capital. DaimlerChrysler AG a annoncé des marges d'exploitation améliorées pour la division Mercedes et l'enthousiasme entourant la vente potentielle de l'unité Chrysler a également contribué à l'appréciation du titre. De son côté, l'aciérie Arcelor Mittal a vu la valeur de son titre augmenter en raison des signes encourageants de l'intégration continue et de la perspective de raffermissement des prix.

Les principaux titres ayant eu un impact négatif sur le rendement ont été ceux de Freddie Mac et de Countrywide Financial, en raison de la liquidation systématique découlant des problèmes qui touchent le secteur des hypothèques à haut risque (*sub-prime*). Les pertes potentielles liées à ces types de prêts devraient s'avérer minimales pour l'entreprise cautionnée par le gouvernement Freddie Mac, compte tenu de ses normes de souscription prudentes et des exigences imposées par sa charte. Countrywide Financial prête surtout à des emprunteurs dotés de cotes de crédit plus élevées que celles de la catégorie à haut risque. Le titre de GAP a également nuí au rendement, affichant de décevants résultats au quatrième trimestre. Ce titre a toutefois repris de la vigueur depuis.

Malgré la récente hausse de la volatilité, les écarts d'évaluations demeurent compressés et les occasions de valeur sous la moyenne. Un des grands principes du processus de placement du gestionnaire consiste à maintenir le risque du portefeuille proportionnel à l'occasion de valeur et il a toujours recours à la recherche fondamentale ascendante afin de cerner ces occasions individuelles.

Événements récents

Compte tenu de l'environnement de faible anxiété des dernières années, les investisseurs n'ont pas évalué les divers niveaux de risque et accordent une valeur semblable à tous les titres. En plus d'être inhabituellement compressés, les écarts d'évaluation sont également serrés à l'échelle des secteurs, ce qui limite les occasions de valeur. Les titres les moins dispendieux se négocient toujours en fonction d'un escompte nettement inférieur à l'indice de référence.

Les actions de Black & Decker ont été affectées par le ralentissement du secteur de l'habitation et de la demande d'outils électriques, de produits de rénovation et de matériaux. Black & Decker est en mesure de résister au ralentissement, car elle a décidé au cours des dernières années d'impartir la majeure partie de sa fabrication, rendant ainsi sa structure de coûts plus variable et moins sensible aux fluctuations du secteur de l'habitation. Ce titre continue de dégager d'importants flux de trésorerie, qui selon le gestionnaire, seront en grande partie remis aux actionnaires. À moins de 10 fois les prévisions de bénéfices à long terme, le gestionnaire estime que ce titre constitue une bonne affaire.

Les titres de Federated Department Stores, qui figuraient au portefeuille depuis longtemps, ont été éliminés immédiatement après la fusion avec May Department Stores au mois d'août 2005, puisque la recherche indiquait que l'intégration s'avérerait plus difficile que prévu. En effet, plus de 18 mois plus tard, les magasins May ne génèrent toujours pas les profits de Federated. Maintenant que les pires étapes de l'intégration sont terminées, il semble que les investisseurs soient devenus trop sceptiques. La chaîne de grands magasins a atteint son objectif de synergie des coûts l'an dernier et semble prête à atteindre ou excéder son objectif pour 2007. À moins de 13 fois les prévisions de bénéfices à long terme du gestionnaire, le titre semble évalué de façon intéressante.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 193 772 \$ (165 386 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Actions américaines valeur

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les trois derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,33 \$	9,85 \$	9,81 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	0,12 \$	0,24 \$	0,21 \$	0,13 \$
Charges	(0,14) \$	(0,25) \$	(0,26) \$	(0,19) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,05 \$	0,12 \$	(0,06) \$	0,08 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,95 \$	0,38 \$	0,12 \$	(0,27) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,98 \$	0,49 \$	0,01 \$	(0,25) \$
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$
Valeur liquidative à la fin de la période	11,37 \$	10,33 \$	9,85 \$	9,81 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	11,38 \$	10,33 \$	9,85 \$	9,81 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	401 734 \$	318 190 \$	252 064 \$	235 449 \$
Nombre de parts en circulation	35 290 714	30 807 896	25 604 326	24 003 623
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,51 %	2,49 %	2,53 %	2,56 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,51 %	2,49 %	2,53 %	2,56 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	7,48 %	19,72 %	21,82 %	12,02 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,02 %	0,01 %	0,06 %	0,11 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins Actions américaines valeur

Frais de gestion

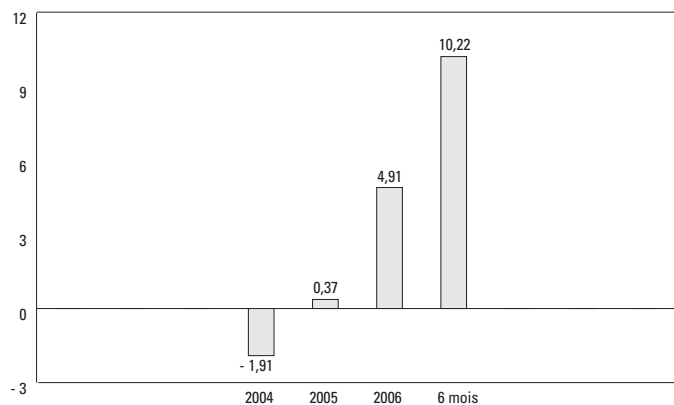
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Actions américaines valeur sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,10 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 0,99 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

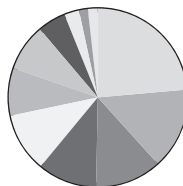
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

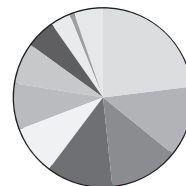
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



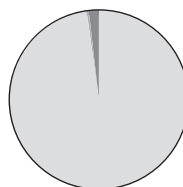
- 23,6 Services financiers
- 14,7 Technologie
- 12,0 Consommation courante
- 10,7 Produits industriels
- 10,7 Consommation discrétionnaire
- 8,6 Soins de santé
- 8,5 Énergie
- 5,1 Télécommunications
- 2,7 Matériaux
- 1,6 Services publics
- 1,8 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



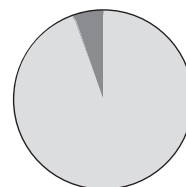
- 23,3 Services financiers
- 12,7 Consommation discrétionnaire
- 12,5 Technologie
- 11,9 Consommation courante
- 9,0 Produits industriels
- 8,3 Énergie
- 7,5 Soins de santé
- 5,1 Télécommunications
- 3,8 Matériaux
- 0,8 Services publics
- 5,1 Espèces et quasi-espèces

Répartition des investissements (%) au 31 mars 2006



- 97,8 Étrangers
- 0,4 Canadiens
- 1,8 Espèces et quasi-espèces

Répartition des investissements (%) au 31 mars 2007



- 94,5 Étrangers
- 0,4 Canadiens
- 5,1 Espèces et quasi-espèces

Fonds Desjardins Actions américaines valeur

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de l'actif net

1. Espèces et quasi-espèces	5,1
2. General Electric Company	3,0
3. Exxon Mobil Corporation	2,8
4. Citigroup	2,4
5. AT&T	2,3
6. Microsoft Corporation	2,3
7. Altria Group	1,9
8. Pfizer	1,9
9. American International Group	1,8
10. Procter & Gamble	1,8
11. Chevron Corporation	1,7
12. JP Morgan Chase & Co.	1,7
13. Bank of America Corporation	1,7
14. Cisco Systems	1,7
15. International Business Machines Corporation (IBM)	1,5
16. Verizon Communications	1,3
17. Merck & Co.	1,1
18. Hewlett-Packard Company	1,1
19. Wal-Mart Stores	1,1
20. Comcast Corporation, classe A	1,0
21. Johnson & Johnson	1,0
22. Walt Disney Company	1,0
23. Marathon Oil Corporation	1,0
24. Boeing Company	0,9
25. PepsiCo	0,9
Total	44,0

* 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 à 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 Sélection Actions américaines

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Sélection Actions américaines a présenté d'excellents rendements, les quatre fonds sous-jacents qui le composent ayant réussi à surpasser l'indice S&P 500. Ces résultats s'expliquent principalement par la sélection exclusive de titres d'entreprises de grande capitalisation, une catégorie d'actif qui a grandement bénéficié du recul du dollar canadien par rapport à la devise américaine. La progression positive de tous les secteurs de l'indice de référence au cours du semestre a également été favorable au fonds.

Le Fonds de valeur américaine CI a remporté le prix du meilleur fonds d'actions américaines pour une deuxième année consécutive au Gala canadien du placement. Il a par ailleurs affiché les meilleurs rendements semestriels de tous les fonds sous-jacents du portefeuille, et ce, malgré un niveau de liquidités qui a augmenté tout au long de la période. Le gestionnaire a diminué la pondération des titres dans les domaines des soins de santé, de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information, les trois plus importants en termes de répartition sectorielle. Les titres vedettes du fonds ont connu de bonnes progressions, notamment ceux de Harrahs Entertainment et News Corp inc., alors que l'action de Waste Management a affiché un recul.

Le Fonds Fidelity Croissance Amérique a profité d'une surpondération des titres du secteur des matériaux, qui s'est classé bon premier au chapitre de la performance sectorielle. Les autres secteurs prépondérants du portefeuille n'ont pas obtenu d'aussi bons résultats, les services financiers, les technologies de l'information et les produits industriels réalisant une prestation moyenne. Parmi les plus importants titres du portefeuille, qui en compte près de 60, il convient de noter l'intéressante progression de Hewlett Packard et d'Exxon Mobil Corp. En contrepartie, le recul des titres de Bank of America Corp et Intuit a retranché quelques points de base au rendement du fonds.

Le Fonds Catégorie de société valeur de fiducie CI a connu la plus faible performance des quatre fonds sous-jacents. Cette situation est due à la faible proportion de titres détenus dans les secteurs les plus performants de la période : matériaux, services publics et télécommunications. Le gestionnaire a diminué le niveau de liquidités et a augmenté les plus importantes détentions, qui représentent maintenant plus de 46 % du portefeuille.

À titre de gestionnaire du portefeuille, Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») a tiré profit des flux monétaires du fonds pour effectuer de fréquents rééquilibrages et maintenir ainsi sa répartition dans les quatre fonds sous-jacents. En tenant pour acquis que les gestionnaires des fonds sous-jacents s'équivalent, cette approche permet d'extraire les profits des fonds les plus performants pour les investir dans les fonds qui apparaissent sous-évalués.

Événements récents

Le Fonds Fidelity Croissance Amérique, qui constitue près du tiers du Fonds Desjardins Sélection Actions américaines, a connu un changement de gestionnaire au cours du semestre. Le nouveau gestionnaire s'est engagé à conserver un style de gestion identique, mais il a tout de même décidé de réduire le nombre de titres détenus. Il a également réduit les écarts sectoriels pour qu'ils se situent aux environs de 2 %.

En ce qui a trait aux marchés, l'activité économique américaine est particulièrement suivie de près. Les spécialistes évoquent fréquemment les expressions décélération et atterrissage en douceur pour décrire la situation qui prévaut aux États-Unis. Les possibilités de ralentissement du marché immobilier américain, jumelées à un risque de crise hypothécaire, pourraient affecter l'économie américaine. Bien que le taux d'inflation soit présentement élevé, un recul est prévu. Si ce scénario se produit, la Réserve fédérale américaine pourrait abaisser légèrement ses taux directeurs, alors que les marchés boursiers et les profits des entreprises devraient croître moins rapidement au cours de 2007.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 32 759 \$ (49 015 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Sélection Actions américaines

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	6,54 \$	6,44 \$	6,10 \$	5,93 \$	5,64 \$	7,05 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	– \$	– \$	0,04 \$	– \$	– \$	– \$
Charges	(0,11) \$	(0,21) \$	(0,21) \$	(0,20) \$	(0,13) \$	(0,04) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,07 \$	(0,10) \$	(0,14) \$	(0,97) \$	(0,73) \$	(0,44) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,82 \$	0,43 \$	0,70 \$	1,37 \$	1,15 \$	(1,25) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,78 \$	0,12 \$	0,39 \$	0,20 \$	0,29 \$	(1,73) \$

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	7,28 \$	6,54 \$	6,44 \$	6,10 \$	5,93 \$	5,64 \$
--	----------------	---------	---------	---------	---------	---------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	7,28 \$	6,54 \$	6,44 \$	6,10 \$	5,93 \$	5,64 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	47 972 \$	49 696 \$	61 636 \$	73 797 \$	76 938 \$	71 393 \$
Nombre de parts en circulation	6 585 689	7 601 537	9 568 756	12 108 624	12 967 615	12 668 087
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	3,06 %	3,18 %	3,19 %	3,19 %	3,19 %	3,19 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	3,16 %	3,26 %	3,29 %	3,20 %	3,30 %	3,21 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	– %	0,24 %	0,76 %	34,33 %	43,51 %	20,03 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Sélection Actions américaines

Frais de gestion

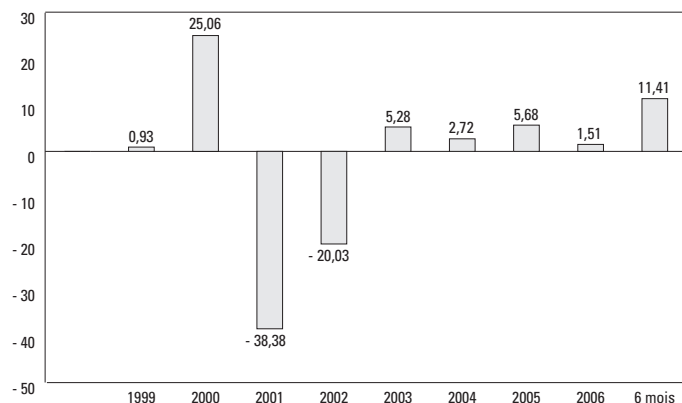
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Sélection Actions américaines sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,59 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 1,48 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

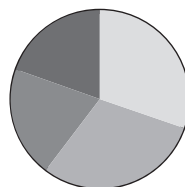
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

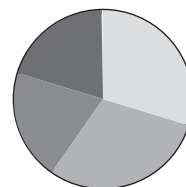
Aperçu du portefeuille

Positions et répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



- 30,3 Catégorie de société valeur de fiducie CI, actions I
- 30,1 Fonds Fidelity Croissance Amérique série O
- 20,1 Fonds de valeur américaine CI, classe I
- 19,6 Catégorie Croissance américaine AGF série O
- 0,1 Espèces et quasi-espèces

Positions et répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



- 30,0 Fidelity Croissance Amérique série O
- 29,8 Catégorie de société valeur de fiducie CI, actions I
- 20,1 Fonds de valeur américaine CI, classe I
- 19,9 Catégorie Croissance américaine AGF série O
- 0,2 Espèces et quasi-espèces

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 à 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 CI Catégorie de société valeur de fiducie

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie a présenté d'excellents rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par la répartition sectorielle et la sélection de titres.

L'absence de titres au portefeuille des secteurs de l'énergie et des biens de consommation courante a eu un impact négatif sur les résultats du Fonds, tout comme les rendements modestes des titres des secteurs de la santé, des services financiers, de la consommation discrétionnaire et des télécommunications. Toutefois, le rendement positif du secteur des produits industriels a permis de dégager d'excellents rendements.

Les principaux titres ayant eu un impact négatif sur le fonds ont été ceux de l'entreprise de télécommunications Sprint Nextel Corp, où des problèmes opérationnels ont entraîné de décevants résultats d'exploitation, et ceux des constructeurs d'habitations, affectés par la chute des prix des maisons et le recul du secteur du crédit hypothécaire. Les frais de restructuration soutenus chez Eastman Kodak Co ont miné la confiance des investisseurs et les craintes d'un repli des souscriptions ont affecté les actions de l'entreprise de soins gérés Aetna inc.

Les principaux titres ayant contribué au rendement ont été ceux du fabricant mondial AES Corporation, de l'entreprise de télécommunications Qwest Communications et de l'institution bancaire JP Morgan Chase & Co, où des reprises bien entamées ont dégagé d'importantes améliorations opérationnelles. En ce qui concerne le détaillant Sears Holdings Corp., le président Eddie Lampert a poursuivi ses réductions de coûts et a fait preuve de prudence dans la répartition du capital. Enfin, le titre de DirecTV a connu une reprise après plusieurs années d'inertie grâce à une augmentation des abonnements et à la création de flux de trésorerie.

Conformément à sa philosophie de placement à long terme visant un faible taux de rotation, le gestionnaire n'a effectué aucun changement important en ce qui a trait au positionnement du portefeuille ou à la stratégie au cours de la période. Il a introduit quatre nouvelles positions : l'entreprise de biotechnologie Amgen inc., le fabricant automobile General Motors Corp, l'entreprise d'appareils sans fil Motorola inc. et le chef de file de vêtements de sport Nike inc. Le gestionnaire a éliminé sept positions : les vendeurs de logiciels Intuit et Symantec Corp, l'assureur hypothécaire MGIC Investment Corp, le distributeur de médicaments McKesson Corp, la compagnie d'assurance de biens Travelers Companies, l'agence de publicité WPP Group et l'entreprise de gestion des déchets Waste Management.

Événements récents

L'approche de rendements à deux chiffres du gestionnaire en ce qui a trait au marché boursier américain demeure la même : une modeste croissance des bénéfices conjuguée à des dividendes et une certaine croissance du ratio cours/bénéfices. Le gestionnaire estime que, dans le pire des cas, la Réserve fédérale américaine fera une pause en 2007 et qu'elle pourrait même réduire les taux à une ou deux reprises selon la conjoncture.

En ce qui concerne les tendances de placement, le gestionnaire continue de cerner les occasions de valeur les plus intéressantes parmi les titres de très grande capitalisation et il estime que les attributs de croissance sont sous-évalués au sein du marché.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 176 708 \$ (171 528 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les trois derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	9,46 \$	9,71 \$	9,33 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	– \$	– \$	– \$	– \$
Charges	(0,14) \$	(0,26) \$	(0,27) \$	(0,19) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,07 \$	(0,10) \$	(0,99) \$	(1,08) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,93 \$	(0,36) \$	(1,26) \$	(1,27) \$
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$
Valeur liquidative à la fin de la période	10,48 \$	9,46 \$	9,71 \$	9,33 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	10,48 \$	9,46 \$	9,71 \$	9,33 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	256 428 \$	199 392 \$	129 775 \$	11 611 \$
Nombre de parts en circulation	24 473 646	21 086 856	13 361 047	1 244 151
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,74 %	2,75 %	2,76 %	2,76 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,78 %	2,77 %	3,07 %	3,22 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	– %	– %	1,24 %	5,10 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie

Frais de gestion

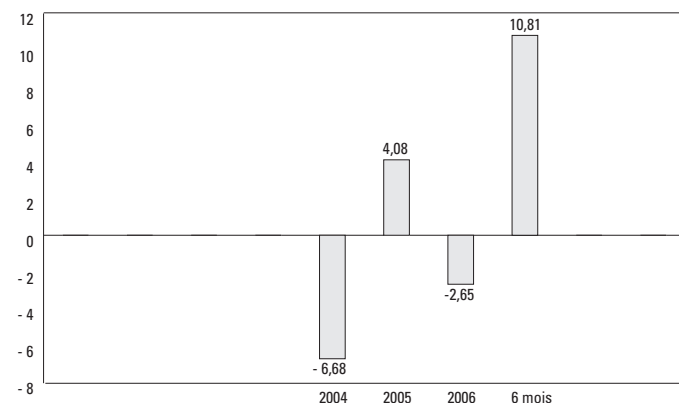
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,35 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	1,24 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

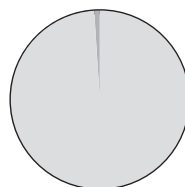
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

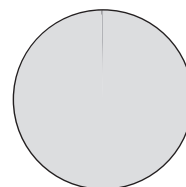
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



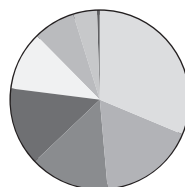
99,0	Catégorie de société valeur de fiducie CI, actions I
1,0	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



99,9	Catégorie de société valeur de fiducie CI, actions I
0,1	Espèces et quasi-espèces

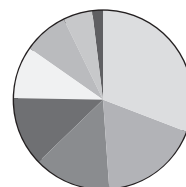
Répartition de l'actif net (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2006



31,3	Consommation discrétionnaire
17,3	Technologie
14,3	Services financiers
14,1	Soins de santé
10,6	Télécommunications
7,6	Produits industriels
4,3	Services publics
0,5	Espèces et quasi-espèces

* Les actions américaines et étrangères représentent respectivement 91,1 % et 8,4 % de l'actif net.

Répartition de l'actif net (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2007



30,9	Consommation discrétionnaire
18,1	Technologie
14,0	Services financiers
12,3	Soins de santé
9,5	Télécommunications
8,2	Produits industriels
5,2	Services publics
1,8	Espèces et quasi-espèces

* Les actions américaines et étrangères représentent respectivement 91,3 % et 6,9 % de l'actif net.

Fonds Desjardins CI Catégorie de société valeur de fiducie

Les 25 positions principales du fonds sous-jacent (acheteur)*	% de l'actif net
1. Tyco International	5,5
2. AES Corporation	5,2
3. Sprint Nextel Corporation	5,0
4. UnitedHealth Group	4,6
5. Amazon.com	4,6
6. Google	4,5
7. Qwest Communications International	4,5
8. JP Morgan Chase & Co.	4,5
9. Sears Holdings Corporation	4,3
10. Yahoo!	3,8
11. Aetna	3,5
12. IAC/InterActiveCorp	3,1
13. eBay	2,9
14. Countrywide Financial Corporation	2,8
15. Citigroup	2,7
16. The DIRECTV Group	2,5
17. Health Net	2,4
18. Eastman Kodak Company	2,4
19. American International Group	2,4
20. Time Warner	2,3
21. Expedia	2,2
22. Home Depot	2,2
23. General Electric Company	1,8
24. Hewlett-Packard Company	1,7
25. Capital One Financial Corporation	1,7
Total	83,1

* 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 à 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 Fidelity Petite Capitalisation Amérique[†]

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique a présenté d'excellents rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par une judicieuse sélection de titres, bien que la répartition sectorielle ait ajouté de la valeur au cours de la période.

Les titres ayant le plus contribué au rendement sont ceux des secteurs des produits industriels et de l'énergie. Au sein du secteur de l'énergie, les sociétés pétrolières et gazières ont alimenté les rendements. Au sein du secteur des produits industriels, la sélection de titres des entreprises de biens en capital s'est avérée la principale source de rendement, bien que celle des entreprises de services commerciaux et de fournitures ait aussi ajouté de la valeur. La sélection de titres au sein des secteurs de la consommation de base et des matériaux s'est avérée faible et a nuí au rendement. En ce qui concerne la répartition sectorielle, la sous-pondération du secteur des services financiers a contribué de façon positive au rendement du fonds.

Au cours du semestre, le gestionnaire a accru l'exposition du fonds aux secteurs de la consommation discrétionnaire, de l'énergie et des services publics tout en réduisant l'exposition aux secteurs des services financiers et de la consommation de base. Plus précisément, le gestionnaire a préconisé les titres d'entreprises des secteurs des biens durables et des vêtements, ainsi que les chaînes de détaillants puisqu'ils se négocient à des prix intéressants. En ce qui a trait au secteur des services financiers, le gestionnaire continue de favoriser les compagnies d'assurances, bien qu'il en ait réduit l'exposition. La pondération des entreprises immobilières a également été réduite de façon marginale. À la fin du semestre, les plus importantes surpondérations du fonds étaient celles des secteurs de l'énergie et des produits industriels et les plus importantes sous-pondérations étaient celles des secteurs des services financiers et de la consommation discrétionnaire. Dans l'ensemble, les déviations sectorielles ont été réduites au cours de la période et les pondérations demeurent très près de celle de l'indice, ce qui reflète la conviction du gestionnaire selon laquelle la sélection de titres, et non les paris sectoriels, constitue la façon la plus efficace d'ajouter de la valeur.

Le gestionnaire a recours à un processus de sélection de titres ascendant. Cette approche tient compte de facteurs fondamentaux tels que le potentiel de croissance, les attentes relatives aux bénéfices et la qualité de l'équipe de direction. Des outils de recherche quantitative et technique sont également utilisés pour cerner les titres intéressants, de perspectives fondamentales et quantitatives.

Événements récents

Le gestionnaire estime que les investisseurs paient actuellement une prime de valeur, puisqu'ils craignent une récession aux États-Unis. Toutefois, il estime que cette récession ne se concrétisera pas, puisque les données de base à court terme semblent solides. La reprise au quatrième trimestre a eu un impact sur les ratios cours/bénéfices du marché des petites capitalisations et les bonnes valeurs sont de plus en plus difficiles à trouver. Le gestionnaire estime que son optimisation de la recherche, qui procure de la valeur au moyen de la sélection de titres, convient bien à ce type de contexte.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 118 608 \$ (107 254 \$ au 30 septembre 2006).

[†] La marque déposée **Fidelity Investments** est la propriété de FMR Corp.

Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les trois derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,78 \$	10,85 \$	9,67 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	– \$	– \$	– \$	– \$
Charges	(0,15) \$	(0,28) \$	(0,27) \$	(0,18) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	– \$	– \$	– \$	0,01 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,94 \$	0,05 \$	0,50 \$	(0,96) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	1,79 \$	(0,23) \$	0,23 \$	(1,13) \$
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$
Valeur liquidative à la fin de la période	12,65 \$	10,78 \$	10,85 \$	9,67 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	12,65 \$	10,78 \$	10,85 \$	9,67 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	178 739 \$	129 664 \$	84 190 \$	7 844 \$
Nombre de parts en circulation	14 130 575	12 026 020	7 756 767	811 272
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,51 %	2,52 %	2,53 %	2,53 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,55 %	2,53 %	2,96 %	3,04 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	– %	– %	– %	8,16 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique

Frais de gestion

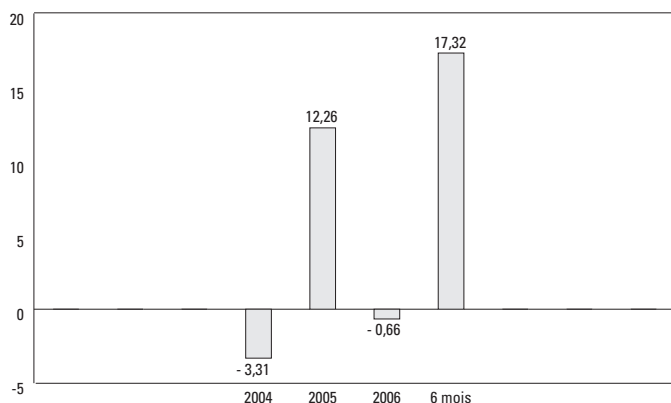
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,11 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 1,00 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

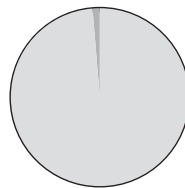
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

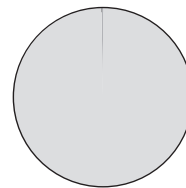
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



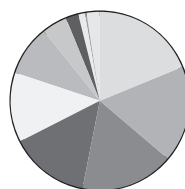
- 98,7 Fonds Fidelity Petite Capitalisation Amérique, série O
- 1,3 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



- 99,9 Fonds Fidelity Petite Capitalisation Amérique, série O
- 0,1 Espèces et quasi-espèces

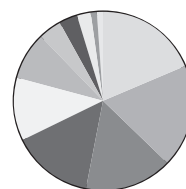
Répartition de l'actif net (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2006



- 18,8 Services financiers
- 17,4 Produits industriels
- 16,9 Technologie
- 14,4 Consommation discrétionnaire
- 12,6 Soins de santé
- 9,1 Énergie
- 4,6 Matériaux
- 2,3 Consommation courante
- 1,2 Autres
- 0,3 Autres éléments d'actif net
- 2,4 Espèces et quasi-espèces

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 3,9 % et 92,6 % de l'actif net.

Répartition de l'actif net (%) du fonds sous-jacent au 31 mars 2007



- 18,9 Services financiers
- 18,6 Technologie
- 15,8 Produits industriels
- 14,7 Consommation discrétionnaire
- 11,5 Soins de santé
- 8,5 Énergie
- 4,2 Matériaux
- 3,3 Consommation courante
- 2,7 Services publics
- 1,1 Télécommunications
- -0,2 Autres éléments d'actif net
- 0,9 Espèces et quasi-espèces

* Les actions étrangères et américaines représentent respectivement 4,1 % et 95,2 % de l'actif net.

Fonds Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique

Les 25 positions principales du fonds sous-jacent (acheteur)*	% de l'actif net
1. Tesoro Corporation	3,2
2. Carpenter Technology Corporation	2,4
3. Arris Group	2,1
4. AAR Corp.	2,0
5. Informatica Corporation	1,7
6. Jones Lang Lasalle	1,7
7. UAP Holding Corp.	1,6
8. Valeant Pharmaceuticals International	1,5
9. Zenith National Insurance Corp.	1,5
10. Jarden Corp.	1,4
11. FTI Consulting	1,4
12. American Financial Group	1,4
13. Domino's Pizza	1,4
14. Cerner Corporation	1,4
15. Boston Private Financial Holding	1,3
16. RC2 Corporation	1,3
17. The Pantry	1,3
18. Skechers USA, classe A	1,2
19. ITC Holdings Corp.	1,2
20. aQuantive	1,2
21. Oil States International	1,1
22. FormFactor	1,1
23. Insight Enterprises	1,1
24. Belden CDT	1,1
25. CMS Energy Corporation	1,1
Total	37,7

* 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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

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

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A) a présenté d'excellents rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par la sélection de titres du gestionnaire au sein du secteur des produits industriels. Toutefois, la sélection de titres au sein du secteur des services financiers a eu un impact négatif sur le rendement, tout comme la sous-pondération de l'industrie de la construction et de l'habitation.

Les principaux titres ayant contribué au rendement ont été ceux des aciéries JFE Holdings et Mittal Steel, dont le titre s'est apprécié en raison des bénéfices découlant de l'intégration continue et d'une perspective de raffermissement des prix. JFE Holdings, la deuxième plus importante aciérie japonaise, a profité des prix soutenus de l'acier en Asie et son titre s'est apprécié après une révision à la hausse des prévisions de bénéfices annuels, en raison d'une demande de voitures et de navires plus élevée que prévu en Asie et en Amérique du Nord. Les rendements du portefeuille ont été renforcés par des gains de parts de marché soutenus de Sainsbury, qui a démontré que les plans de la chaîne de supermarchés du Royaume-Uni visant une hausse des ventes demeurent sur la bonne voie.

Les principaux titres ayant eu un impact négatif sur le rendement ont été ceux d'ING Groep, de Sumitomo Mitsui Financial et de Renault. Le titre d'ING Groep a chuté en raison de son exposition au marché américain des hypothèques à haut risque (*sub-prime*) découlant des obligations de sa filiale d'assurance vie. Au Japon, Sumitomo Mitsui Financial a perdu de la vigueur après avoir dégagé des bénéfices inférieurs aux attentes, invoquant une concurrence accrue au sein du marché japonais. Le titre du fabricant de voitures français Renault a chuté après que Nissan Motor Corp, qui appartient à Renault à 44 %, ait rapporté une diminution de ses bénéfices pour la première fois en quatre ans.

Le gestionnaire estime toujours que les marchés boursiers internationaux présentent des évaluations raisonnables et que celles-ci sont soutenues par la perspective de croissance économique et de hausses de bénéfices plus modérées, mais tout de même soutenues. Dans l'ensemble, les occasions de valeur sont inférieures à la moyenne, mais la recherche fondamentale continue de cerner des occasions intéressantes sur une base individuelle. Le portefeuille affiche une évaluation intéressante et sa rentabilité correspond à celle du marché.

Événements récents

Le gestionnaire conserve une exposition importante à certaines sociétés pétrolières, puisqu'il estime qu'une forte demande des économies émergentes et du secteur du transport commercial, conjuguée à des augmentations graduelles de l'offre, se traduira par des prix plus élevés, sur une période plus longue que prévu. Il maintient également des positions importantes dans plusieurs entreprises de transport, de biens d'équipement et de technologie.

Les cours de l'industrie mondiale des produits chimiques ont été minés par la crainte que la production d'éthylène à grande échelle au Moyen-Orient, qui devrait commencer en 2008-2009, exerce une pression sur les compétiteurs mondiaux. Toutefois, la recherche a conclu que le marché exagère cette menace concurrentielle. Le gestionnaire estime que les faibles évaluations ne tiennent pas compte du fait que les entreprises comme BASF AG, Dow Chemical Co et Mitsubishi Chemicals, ont graduellement réduit leur exposition aux matières purement cycliques, comme l'éthylène, au profit de produits plus complexes et dégagant des marges bénéficiaires plus élevées. Ainsi, ces entreprises ont été ajoutées au portefeuille pour accroître l'exposition du fonds à l'industrie des produits chimiques.

Le gestionnaire a recours à une approche unique qui combine la recherche fondamentale et quantitative pour exploiter la tendance bien documentée qu'ont les investisseurs à réagir de façon exagérée aux événements à court terme. Il peut donc déterminer si la stratégie d'une entreprise devrait s'avérer positive et prendre des mesures qui diffèrent du consensus. Le gestionnaire a profité de la détérioration générale des cours à la fin février et au début mars pour renforcer certaines positions dans des entreprises dont les évaluations ont été injustement pénalisées par les liquidations systématiques.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 267 971 \$ (230 058 \$ au 30 septembre 2006).

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 les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	36,77 \$	32,96 \$	30,02 \$	27,78 \$	25,52 \$	30,66 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,46 \$	0,93 \$	0,84 \$	0,63 \$	0,65 \$	0,83 \$
Charges	(0,50) \$	(0,86) \$	(0,80) \$	(0,76) \$	(0,66) \$	(0,77) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,81 \$	1,39 \$	1,48 \$	0,10 \$	(0,57) \$	(1,25) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	3,12 \$	2,38 \$	1,50 \$	1,90 \$	2,86 \$	(5,97) \$
Commissions de courtage	(0,02) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	4,87 \$	3,84 \$	3,02 \$	1,87 \$	2,28 \$	(7,16) \$
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	0,06 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,06 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	41,80 \$	36,77 \$	32,96 \$	30,02 \$	27,78 \$	25,52 \$
--	-----------------	----------	----------	----------	----------	----------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	41,84 \$	36,77 \$	32,96 \$	30,02 \$	27,78 \$	25,52 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	311 864 \$	233 203 \$	197 230 \$	214 320 \$	148 223 \$	95 094 \$
Nombre de parts en circulation	7 453 073	6 341 971	5 984 404	7 139 005	5 335 098	3 725 799
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,47 %	2,48 %	2,49 %	2,49 %	2,46 %	2,46 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,51 %	2,50 %	2,55 %	2,53 %	2,56 %	2,48 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	13,75 %	22,17 %	24,47 %	28,99 %	22,04 %	27,56 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,09 %	0,04 %	0,06 %	0,11 %	0,15 %	0,20 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)

Frais de gestion

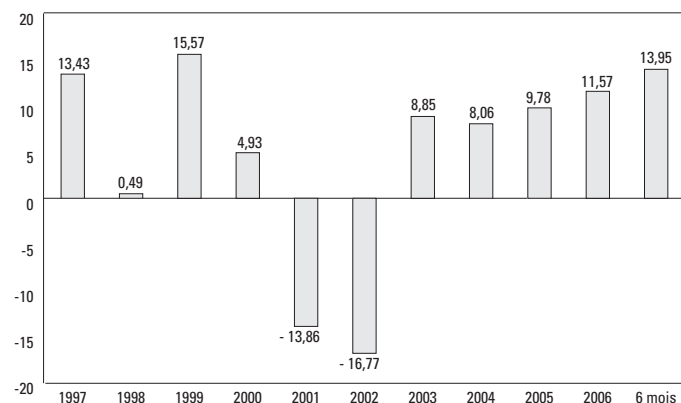
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,07 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,96 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

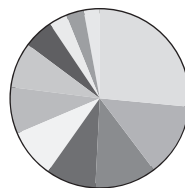
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

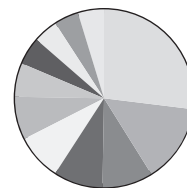
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



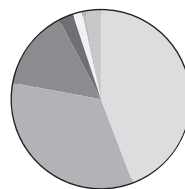
26,5	Services financiers
13,2	Consommation discrétionnaire
11,1	Énergie
9,0	Produits industriels
8,8	Consommation courante
8,4	Technologie
8,2	Matériaux
5,4	Soins de santé
3,3	Télécommunications
3,2	Services publics
2,9	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



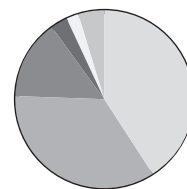
27,1	Services financiers
14,1	Consommation discrétionnaire
9,1	Énergie
9,0	Consommation courante
8,4	Produits industriels
7,7	Matériaux
6,1	Technologie
5,1	Soins de santé
4,4	Services publics
4,3	Télécommunications
4,7	Espèces et quasi-espèces

Répartition géographique (%) au 31 mars 2006



44,2	États-Unis
33,7	Europe
14,4	Australasie
2,6	Canada
1,7	Bermudes
0,5	Îles Caïmans
2,9	Espèces et quasi-espèces

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



41,1	États-Unis
34,5	Europe
14,6	Australasie
2,9	Canada
2,2	Bermudes
4,7	Espèces et quasi-espèces

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie A)

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Espèces et quasi-espèces	4,7
2. General Electric Company	1,7
3. Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft	1,6
4. JP Morgan Chase & Co.	1,4
5. Bank of America Corporation	1,3
6. Citigroup	1,3
7. ING Groep	1,3
8. Allianz	1,3
9. Toyota Motor Corporation	1,2
10. Chevron Corporation	1,2
11. Total, série B	1,2
12. JSainsbury	1,1
13. BASF	1,1
14. Altria Group	1,1
15. JFE Holdings	1,1
16. Renault	1,1
17. Credit Suisse Group	1,1
18. Safeway	1,0
19. Xstrata	1,0
20. ConocoPhillips	1,0
21. CBS Corporation, classe B	1,0
22. Pfizer	1,0
23. Vodafone Group	0,9
24. AT&T	0,9
25. HBOS	0,9
Total	32,5

* 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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T) a présenté d'excellents rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par la sélection de titres du gestionnaire au sein du secteur des produits industriels. Toutefois, la sélection de titres au sein du secteur des services financiers a eu un impact négatif sur le rendement, tout comme la sous-pondération de l'industrie de la construction et de l'habitation.

Les principaux titres ayant contribué au rendement ont été ceux des aciéries JFE Holdings et Mittal Steel, dont le titre s'est apprécié en raison des bénéfices découlant de l'intégration continue et d'une perspective de raffermissement des prix. JFE Holdings, la deuxième plus importante aciérie japonaise, a profité des prix soutenus de l'acier en Asie et son titre s'est apprécié après une révision à la hausse des prévisions de bénéfices annuels, en raison d'une demande de voitures et de navires plus élevée que prévu en Asie et en Amérique du Nord. Les rendements du portefeuille ont été renforcés par des gains de parts de marché soutenus de Sainsbury, qui a démontré que les plans de la chaîne de supermarchés du Royaume-Uni visant une hausse des ventes demeurent sur la bonne voie.

Les principaux titres ayant eu un impact négatif sur le rendement ont été ceux d'ING Groep, de Sumitomo Mitsui Financial et de Renault. Le titre d'ING Groep a chuté en raison de son exposition au marché américain des hypothèques à haut risque (*sub-prime*) découlant des obligations de sa filiale d'assurance vie. Au Japon, Sumitomo Mitsui Financial a perdu de la vigueur après avoir dégagé des bénéfices inférieurs aux attentes, invoquant une concurrence accrue au sein du marché japonais. Le titre du fabricant de voitures français Renault a chuté après que Nissan Motor Corp, qui appartient à Renault à 44 %, ait rapporté une diminution de ses bénéfices pour la première fois en quatre ans.

Le gestionnaire estime toujours que les marchés boursiers internationaux présentent des évaluations raisonnables et que celles-ci sont soutenues par la perspective de croissance économique et de hausses de bénéfices plus modérées, mais tout de même soutenues. Dans l'ensemble, les occasions de valeur sont inférieures à la moyenne, mais la recherche fondamentale continue de cerner des occasions intéressantes sur une base individuelle. Le portefeuille affiche une évaluation intéressante et sa rentabilité correspond à celle du marché.

Événements récents

Le gestionnaire conserve une exposition importante à certaines sociétés pétrolières, puisqu'il estime qu'une forte demande des économies émergentes et du secteur du transport commercial, conjuguée à des augmentations graduelles de l'offre, se traduira par des prix plus élevés, sur une période plus longue que prévu. Il maintient également des positions importantes dans plusieurs entreprises de transport, de biens d'équipement et de technologie.

Les cours de l'industrie mondiale des produits chimiques ont été minés par la crainte que la production d'éthylène à grande échelle au Moyen-Orient, qui devrait commencer en 2008-2009, exerce une pression sur les compétiteurs mondiaux. Toutefois, la recherche a conclu que le marché exagère cette menace concurrentielle. Le gestionnaire estime que les faibles évaluations ne tiennent pas compte du fait que les entreprises comme BASF AG, Dow Chemical Co et Mitsubishi Chemicals, ont graduellement réduit leur exposition aux matières purement cycliques, comme l'éthylène, au profit de produits plus complexes et dégagant des marges bénéficiaires plus élevées. Ainsi, ces entreprises ont été ajoutées au portefeuille pour accroître l'exposition du fonds à l'industrie des produits chimiques.

Le gestionnaire a recours à une approche unique qui combine la recherche fondamentale et quantitative pour exploiter la tendance bien documentée qu'ont les investisseurs à réagir de façon exagérée aux événements à court terme. Il peut donc déterminer si la stratégie d'une entreprise devrait s'avérer positive et prendre des mesures qui diffèrent du consensus. Le gestionnaire a profité de la détérioration générale des cours à la fin février et au début mars pour renforcer certaines positions dans des entreprises dont les évaluations ont été injustement pénalisées par les liquidations systématiques.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 267 971 \$ (230 058 \$ au 30 septembre 2006).

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 les deux derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie T

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (10 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,07 \$	9,83 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation			
Produits	0,12 \$	0,29 \$	0,20 \$
Charges	(0,14) \$	(0,25) \$	(0,20) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,48 \$	0,41 \$	0,46 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,79 \$	0,69 \$	(0,16) \$
Commissions de courtage	(0,01) \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	1,24 \$	1,14 \$	0,30 \$
Distributions			
Revenu de placement (excluant les dividendes)	0,01 \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	0,04 \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	0,41 \$	0,80 \$	0,63 \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,42 \$	0,84 \$	0,63 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	11,03 \$	10,07 \$	9,83 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en décembre 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (10 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	11,04 \$	10,07 \$	9,83 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	87 282 \$	56 233 \$	16 816 \$
Nombre de parts en circulation	7 903 235	5 583 421	1 710 004
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,47 %	2,48 %	2,49 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,52 %	2,54 %	2,74 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	13,75 %	22,17 %	24,47 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,09 %	0,04 %	0,06 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en décembre 2004

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)

Frais de gestion

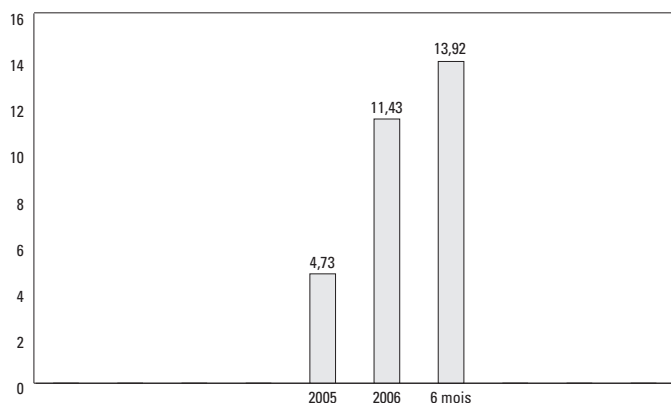
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,07 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,96 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

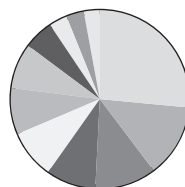
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

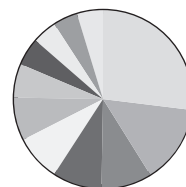
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



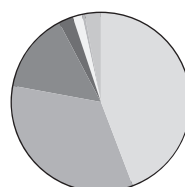
26,5	Services financiers
13,2	Consommation discrétionnaire
11,1	Énergie
9,0	Produits industriels
8,8	Consommation courante
8,4	Technologie
8,2	Matériaux
5,4	Soins de santé
3,3	Télécommunications
3,2	Services publics
2,9	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



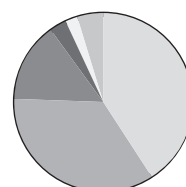
27,1	Services financiers
14,1	Consommation discrétionnaire
9,1	Énergie
9,0	Consommation courante
8,4	Produits industriels
7,7	Matériaux
6,1	Technologie
5,1	Soins de santé
4,4	Services publics
4,3	Télécommunications
4,7	Espèces et quasi-espèces

Répartition géographique (%) au 31 mars 2006



44,2	États-Unis
33,7	Europe
14,4	Australasie
2,6	Canada
1,7	Bermudes
0,5	Îles Caïmans
2,9	Espèces et quasi-espèces

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



41,1	États-Unis
34,5	Europe
14,6	Australasie
2,9	Canada
2,2	Bermudes
4,7	Espèces et quasi-espèces

Fonds Desjardins Actions mondiales valeur (parts de catégorie T)

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Espèces et quasi-espèces	4,7
2. General Electric Company	1,7
3. Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft	1,6
4. JP Morgan Chase & Co.	1,4
5. Bank of America Corporation	1,3
6. Citigroup	1,3
7. ING Groep	1,3
8. Allianz	1,3
9. Toyota Motor Corporation	1,2
10. Chevron Corporation	1,2
11. Total, série B	1,2
12. JSainsbury	1,1
13. BASF	1,1
14. Altria Group	1,1
15. JFE Holdings	1,1
16. Renault	1,1
17. Credit Suisse Group	1,1
18. Safeway	1,0
19. Xstrata	1,0
20. ConocoPhillips	1,0
21. CBS Corporation, classe B	1,0
22. Pfizer	1,0
23. Vodafone Group	0,9
24. AT&T	0,9
25. HBOS	0,9
Total	32,5

* 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 à 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 10 décembre 2004, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Actions mondiales valeur vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Non admissibles dans le cadre de régimes de report d'impôt, les parts de catégorie T se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et comportent le même pourcentage de frais de gestion.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur a présenté d'excellents rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par la sélection de titres du gestionnaire. Bien que l'exposition du fonds aux secteurs des produits industriels ait eu un impact positif sur le rendement, la sélection de titres au sein de l'industrie des biens d'équipement a nuí au rendement relatif, tout comme la sous-pondération de l'industrie de la construction et de l'habitation.

Les principaux titres ayant contribué au rendement ont été ceux des aciéries JFE Holdings et Mittal Steel, dont le titre s'est apprécié en raison des bénéfices découlant de l'intégration continue et d'une perspective de raffermissement des prix. JFE Holdings, la deuxième plus importante aciérie japonaise, a profité des prix soutenus de l'acier en Asie et son titre s'est apprécié après une révision à la hausse des prévisions de bénéfices annuels, en raison d'une demande de voitures et de navires plus élevée que prévu en Asie et en Amérique du Nord. Les rendements du portefeuille ont été renforcés par des gains de parts de marché soutenus de Sainsbury, qui a démontré que les plans de la chaîne de supermarchés du Royaume-Uni visant une hausse des ventes demeurent sur la bonne voie.

Les principaux titres ayant eu un impact négatif sur le rendement ont été ceux d'ING Groep, de Sumitomo Mitsui Financial et de Renault. Le titre d'ING Groep a chuté en raison de son exposition au marché américain des hypothèques à haut risque (*sub-prime*) découlant des obligations de sa filiale d'assurance vie. Au Japon, Sumitomo Mitsui Financial a perdu de la vigueur après avoir dégagé des bénéfices inférieurs aux attentes, invoquant une concurrence accrue au sein du marché japonais. Le titre du fabricant de voitures français Renault a chuté après que Nissan Motor Corp, qui appartient à Renault à 44 %, ait rapporté une diminution de ses bénéfices pour la première fois en quatre ans.

Le gestionnaire estime toujours que les marchés boursiers internationaux présentent des évaluations raisonnables et que celles-ci sont soutenues par la perspective de croissance économique et de hausses de bénéfices plus modérées mais tout de même soutenues. Dans l'ensemble, les occasions de valeur sont inférieures à la moyenne, mais la recherche fondamentale continue de cerner des occasions intéressantes sur une base individuelle. Le portefeuille affiche une évaluation intéressante et les attentes en matière de rentabilité sont supérieures à celles du marché.

Événements récents

Le gestionnaire conserve une exposition importante à certaines sociétés pétrolières, puisqu'il estime qu'une forte demande des économies émergentes et du secteur du transport commercial, conjuguée à des augmentations graduelles de l'offre, se traduira par des prix plus élevés, sur une période plus longue que prévu. Il maintient également des positions importantes dans plusieurs entreprises de transport, de biens d'équipement et de technologie.

Les cours de l'industrie mondiale des produits chimiques ont été minés par la crainte que la production d'éthylène à grande échelle au Moyen-Orient, qui devrait commencer en 2008-2009, exerce une pression sur les compétiteurs mondiaux. Toutefois, la recherche a conclu que le marché exagère cette menace concurrentielle. Le gestionnaire estime que les faibles évaluations ne tiennent pas compte du fait que les entreprises comme BASF AG, Dow Chemical Co et Mitsubishi Chemicals, ont graduellement réduit leur exposition aux matières purement cycliques, comme l'éthylène, au profit de produits plus complexes dégageant des marges bénéficiaires plus élevées. Ainsi, ces entreprises ont été ajoutées au portefeuille pour accroître l'exposition du fonds à l'industrie des produits chimiques.

Le gestionnaire a recours à une approche unique qui combine la recherche fondamentale et quantitative pour exploiter la tendance bien documentée qu'ont les investisseurs à réagir de façon exagérée aux événements à court terme. Il peut donc déterminer si la stratégie d'une entreprise devrait s'avérer positive et prendre des mesures qui diffèrent du consensus. Le gestionnaire a profité de la détérioration générale des cours à la fin février et au début mars pour renforcer certaines positions dans des entreprises dont les évaluations ont été injustement pénalisées par des liquidations systématiques.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 545 549 \$ (480 767 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds. À noter que le 9 janvier 2004, le Fonds Desjardins Europe a fait l'objet d'une restructuration avec le Fonds Desjardins Asie / Pacifique et est devenu le Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés. Il s'agit là de changements importants pour le fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce fonds antérieure au 12 janvier 2004 n'est présentée à la section Rendement passé alors que les faits saillants financiers sont présentés sur cinq ans^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	12,47 \$	10,96 \$	9,29 \$	7,84 \$	7,27 \$	8,55 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,14 \$	0,38 \$	0,32 \$	0,24 \$	0,22 \$	0,28 \$
Charges	(0,19) \$	(0,33) \$	(0,29) \$	(0,26) \$	(0,21) \$	(0,25) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,53 \$	0,26 \$	0,27 \$	0,16 \$	(0,39) \$	(0,43) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,63 \$	1,13 \$	1,24 \$	0,53 \$	0,95 \$	(0,92) \$
Commissions de courtage	(0,01) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	2,10 \$	1,44 \$	1,54 \$	0,67 \$	0,57 \$	(1,32) \$

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	0,02 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	0,01 \$
Gains en capital	0,01 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales⁽²⁾	0,03 \$	– \$	– \$	– \$	– \$	0,01 \$

Valeur liquidative à la fin de la période	14,60 \$	12,47 \$	10,96 \$	9,29 \$	7,84 \$	7,27 \$
--	-----------------	-----------------	-----------------	----------------	----------------	----------------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	14,61 \$	12,47 \$	10,96 \$	9,29 \$	7,84 \$	7,27 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	751 570 \$	539 337 \$	298 636 \$	145 943 \$	42 715 \$	39 405 \$
Nombre de parts en circulation	51 446 620	43 266 898	27 254 999	15 707 642	5 450 438	5 423 862
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,77 %	2,79 %	2,80 %	2,80 %	2,80 %	2,80 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,79 %	2,82 %	2,85 %	2,89 %	2,93 %	2,80 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	10,30 %	17,32 %	20,41 %	34,77 %	38,94 %	32,39 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,14 %	0,08 %	0,10 %	0,17 %	0,12 %	0,10 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Frais de gestion

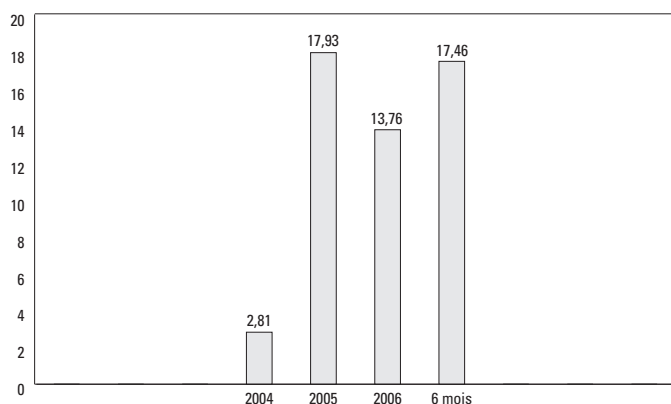
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,34 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

- Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire 1,23 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

Rendement passé

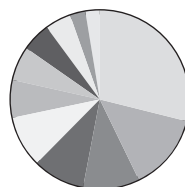
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

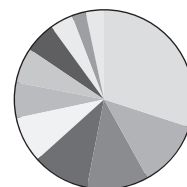
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



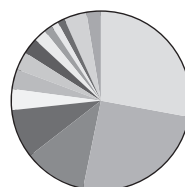
- 28,9 Services financiers
- 13,9 Consommation discrétionnaire
- 10,2 Matériaux
- 9,4 Produits industriels
- 9,3 Énergie
- 6,8 Consommation courante
- 6,2 Soins de santé
- 5,2 Services publics
- 4,7 Télécommunications
- 2,8 Technologie
- 2,6 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



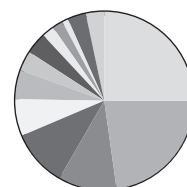
- 30,1 Services financiers
- 11,9 Consommation discrétionnaire
- 11,1 Matériaux
- 10,5 Produits industriels
- 8,2 Énergie
- 6,4 Consommation courante
- 6,3 Services publics
- 5,5 Soins de santé
- 4,3 Télécommunications
- 2,6 Technologie
- 3,1 Espèces et quasi-espèces

Répartition géographique (%) au 31 mars 2006



- 27,9 Japon
- 25,3 Royaume-Uni
- 11,3 France
- 8,8 Allemagne
- 3,8 Suisse
- 3,6 Espagne
- 3,3 Pays-Bas
- 2,9 Italie
- 2,3 Australie
- 1,5 Belgique
- 1,3 Singapour
- 1,3 Luxembourg
- 4,1 Autres pays
- 2,6 Espèces et quasi-espèces

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



- 25,0 Royaume-Uni
- 22,8 Japon
- 10,7 France
- 10,3 Allemagne
- 6,6 Pays-Bas
- 5,2 Australie
- 3,8 Suisse
- 3,7 Italie
- 2,4 Espagne
- 1,8 Belgique
- 1,1 Suède
- 3,5 Autres pays
- 3,1 Espèces et quasi-espèces

Fonds Desjardins Actions outre-mer valeur

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de l'actif net

1. Espèces et quasi-espèces	3,1
2. Total, série B	2,1
3. Vodafone Group	1,9
4. Toyota Motor Corporation	1,9
5. Royal Bank of Scotland Group	1,8
6. Barclays	1,8
7. ING Groep	1,8
8. Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft	1,6
9. Credit Suisse Group	1,6
10. Eni	1,6
11. Allianz	1,6
12. E.On	1,6
13. JFE Holdings	1,6
14. BNP Paribas	1,5
15. HBOS	1,5
16. AstraZeneca	1,5
17. Sanofi-Aventis	1,5
18. Renault	1,5
19. Sumitomo Mitsui Financial Group	1,5
20. Mittal Steel	1,4
21. Société Générale	1,4
22. BASF	1,4
23. RWE	1,3
24. Fortis	1,3
25. Aviva	1,2
Total	41,0

* 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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A) a présenté de bons rendements. Les préoccupations relatives à la hausse du prix du pétrole découlant des tensions entre l'Iran et le Royaume-Uni ont entraîné une volatilité des marchés boursiers, ce qui a eu un impact négatif sur le marché mondial des fiducies de revenu immobilières. Une fois ces tensions quelque peu dissipées, le marché mondial des fiducies de revenu immobilières a connu une reprise importante.

Le pays ayant offert le meilleur rendement de l'indice de référence a été Singapour, suivi du Royaume-Uni. Des rendements positifs ont également été dégagés par le Japon, Hong Kong et l'Europe continentale, où l'Allemagne se rapproche de plus en plus de l'introduction d'une réglementation sur les fiducies de revenu immobilières.

Le fonds a profité de la surpondération de Singapour, du Japon et de l'Europe continentale. Le fait que les États-Unis offrent une performance inférieure au rendement mondial a eu un impact négatif sur le rendement relatif. Toutefois, le fonds a profité de la sous-pondération des États-Unis. Le rendement du fonds a également été alimenté par la sous-pondération de l'Australie, mais une surpondération du Canada a affecté le rendement relatif, puisque le Canada a dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice en raison de l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation visant à éliminer les mesures d'imposition spéciales relatives aux dividendes de placements étrangers, comme les fiducies de revenu et les fiducies immobilières canadiennes. L'Australie et les États-Unis ont également affiché des rendements totaux négatifs.

Événements récents

Le rendement positif du marché mondial des titres immobiliers au premier trimestre reflète l'amélioration des données fondamentales de la plupart des marchés et les flux de capitaux importants et soutenus du secteur de l'immobilier. Toutefois, la sélection de sous-régions et de titres demeure critique pour les marchés des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie, affichant des caractéristiques de placement moins intéressantes par rapport aux marchés de titres immobiliers de certaines régions du Canada, de l'Europe continentale et de l'Asie.

Les fiducies de revenu immobilières de l'Ouest du Canada profitent d'une croissance du taux de location et de hausses d'occupation bien au-delà des attentes, découlant en partie du boom du secteur de l'énergie dans cette région. De plus, les niveaux d'évaluation de plusieurs fiducies de revenu immobilières constituent des options de rechange intéressantes aux équivalents américains. Le gestionnaire prévoit que la poursuite des activités de fusion et acquisition et l'intérêt accru des institutions pour les grands portefeuilles alimenteront le secteur canadien des fiducies de revenu immobilières.

En Europe continentale, les meilleurs rendements proviennent des régions nordiques et de la France. Le fonds est concentré dans les entreprises axées sur les propriétés commerciales en Suède et en Finlande, ainsi que le quartier des affaires de Paris et ses environs et d'autres villes de France. Il est clair que les données de base du Royaume-Uni se détériorent et le gestionnaire s'attend à une hausse des rendements d'ici la fin de l'année.

Tous les grands secteurs immobiliers de Singapour connaissent une bonne croissance. La croissance économique y est extrêmement solide et les fiducies de revenu immobilières profitent d'une hausse de la demande en matière de location et de dépenses des consommateurs. De plus, certaines fiducies de revenu immobilières investissent dans d'autres régions de l'Asie du Sud-Est, y compris la Chine, ce qui a eu un impact positif sur la croissance.

Le fonds demeure sous-pondéré en ce qui concerne le marché américain des fiducies de revenu immobilières, mais les fiducies immobilières d'édifices à bureaux des quartiers des affaires dans certaines grandes villes offrent une bonne valeur. De plus, les entreprises qui exploitent des centres commerciaux affichent une bonne croissance à un prix raisonnable.

Bien que les données sous-jacentes immobilières en Australie se soient appréciées à un rythme supérieur aux attentes, les niveaux d'évaluation de la plupart des entreprises affichent une tendance semblable à celle du marché des fiducies de revenu immobilières américaines. Le gestionnaire conserve une sous-pondération dans ce marché, à l'exception des entreprises positionnées de façon à profiter d'une hausse des activités de gestion de fonds et de placement dans des marchés outre-mer à croissance plus élevée.

D'une perspective plus globale, le gestionnaire continue de préconiser les secteurs des édifices à bureaux et des hôtels par rapport aux secteurs résidentiels, industriels et du détail.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 18519\$.

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. Ces renseignements proviennent des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,05 \$
Charges	(0,06) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,27) \$
Commissions de courtage	(0,01) \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	(0,28) \$
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$
Dividendes	– \$
Gains en capital	– \$
Remboursement de capital	– \$
Distributions totales⁽²⁾	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période **10,05 \$**

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	10,07 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	15 779 \$
Nombre de parts en circulation	1 567 002
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,84 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	3,65 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	2,22 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,40 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gérant 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 2,49 %. 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 :

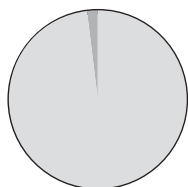
— Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,38 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie A) a été créé le 17 janvier 2007. C'est pourquoi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, nous ne présentons aucune donnée sur le rendement de ce fonds.

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



● 98,2	Actions
7,9	Actions canadiennes
34,8	Actions américaines
55,5	Actions étrangères
● 1,8	Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Mitsubishi Estate Company	5,4
2. Mitsui Fudosan Co.	5,1
3. Simon Property Group	3,3
4. Foncière des Régions	3,3
5. Land Securities Group	3,1
6. Brookfield Properties Corporation	2,8
7. Capitaland	2,7
8. Vornado Realty Trust	2,6
9. Host Hotels & Resorts	2,5
10. Unibail (Union du Crédit-Bail Immobilier)	2,4
11. ProLogis	2,3
12. Boston Properties	2,3
13. Centro Properties Group	2,2
14. Sponda	2,1
15. Fiducie de placement immobilier Dundee	2,0
16. Westfield Group	2,0
17. General Growth Properties	1,9
18. Espèces et quasi-espèces	1,8
19. AvalonBay Communities	1,8
20. Kungsleden	1,8
21. Derwent London	1,8
22. Archstone-Smith Trust	1,8
23. Slough Estates	1,8
24. SL Green Realty Corp.	1,8
25. Office Building Fund of Japan	1,7
Total	62,3

* 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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T) a présenté de bons rendements. Les préoccupations relatives à la hausse du prix du pétrole découlant des tensions entre l'Iran et le Royaume-Uni ont entraîné une volatilité des marchés boursiers, ce qui a eu un impact négatif sur le marché mondial des fiducies de revenu immobilières. Une fois ces tensions quelque peu dissipées, le marché mondial des fiducies de revenu immobilières a connu une reprise importante.

Le pays ayant offert le meilleur rendement de l'indice de référence a été Singapour, suivi du Royaume-Uni. Des rendements positifs ont également été dégagés par le Japon, Hong Kong et l'Europe continentale, où l'Allemagne se rapproche de plus en plus de l'introduction d'une réglementation sur les fiducies de revenu immobilières.

Le fonds a profité de la surpondération de Singapour, du Japon et de l'Europe continentale. Le fait que les États-Unis offrent une performance inférieure au rendement mondial a eu un impact négatif sur le rendement relatif. Toutefois, le fonds a profité de la sous-pondération des États-Unis. Le rendement du fonds a également été alimenté par la sous-pondération de l'Australie, mais une surpondération du Canada a affecté le rendement relatif, puisque le Canada a dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice en raison de l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation visant à éliminer les mesures d'imposition spéciales relatives aux dividendes de placements étrangers, comme les fiducies de revenu et les fiducies immobilières canadiennes. L'Australie et les États-Unis ont également affiché des rendements totaux négatifs.

Événements récents

Le rendement positif du marché mondial des titres immobiliers au premier trimestre reflète l'amélioration des données fondamentales de la plupart des marchés et les flux de capitaux importants et soutenus du secteur de l'immobilier. Toutefois, la sélection de sous-régions et de titres demeure critique pour les marchés des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie, affichant des caractéristiques de placement moins intéressantes par rapport aux marchés de titres immobiliers de certaines régions du Canada, de l'Europe continentale et de l'Asie.

Les fiducies de revenu immobilières de l'Ouest du Canada profitent d'une croissance du taux de location et de hausses d'occupation bien au-delà des attentes, découlant en partie du boom du secteur de l'énergie dans cette région. De plus, les niveaux d'évaluation de plusieurs fiducies de revenu immobilières constituent des options de rechange intéressantes aux équivalents américains. Le gestionnaire prévoit que la poursuite des activités de fusion et acquisition et l'intérêt accru des institutions pour les grands portefeuilles alimenteront le secteur canadien des fiducies de revenu immobilières.

En Europe continentale, les meilleurs rendements proviennent des régions nordiques et de la France. Le fonds est concentré dans les entreprises axées sur les propriétés commerciales en Suède et en Finlande, ainsi que le quartier des affaires de Paris et ses environs et d'autres villes de France. Il est clair que les données de base du Royaume-Uni se détériorent et le gestionnaire s'attend à une hausse des rendements d'ici la fin de l'année.

Tous les grands secteurs immobiliers de Singapour connaissent une bonne croissance. La croissance économique y est extrêmement solide et les fiducies de revenu immobilières profitent d'une hausse de la demande en matière de location et de dépenses des consommateurs. De plus, certaines fiducies de revenu immobilières investissent dans d'autres régions de l'Asie du Sud-Est, y compris la Chine, ce qui a eu un impact positif sur la croissance.

Le fonds demeure sous-pondéré en ce qui concerne le marché américain des fiducies de revenu immobilières, mais les fiducies immobilières d'édifices à bureaux des quartiers des affaires dans certaines grandes villes offrent une bonne valeur. De plus, les entreprises qui exploitent des centres commerciaux affichent une bonne croissance à un prix raisonnable.

Bien que les données sous-jacentes immobilières en Australie se soient appréciées à un rythme supérieur aux attentes, les niveaux d'évaluation de la plupart des entreprises affichent une tendance semblable à celle du marché des fiducies de revenu immobilières américaines. Le gestionnaire conserve une sous-pondération dans ce marché, à l'exception des entreprises positionnées de façon à profiter d'une hausse des activités de gestion de fonds et de placement dans des marchés outre-mer à croissance plus élevée.

D'une perspective plus globale, le gestionnaire continue de préconiser les secteurs des édifices à bureaux et des hôtels par rapport aux secteurs résidentiels, industriels et du détail.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 18519\$.

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. Ces renseignements proviennent des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie T

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,05 \$
Charges	(0,05) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,19) \$
Commissions de courtage	(0,01) \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	(0,19) \$
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$
Dividendes	– \$
Gains en capital	– \$
Remboursement de capital	0,18 \$
Distributions totales⁽²⁾	0,18 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	9,87 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	9,89 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	4 186 \$
Nombre de parts en circulation	423 235
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,84 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	3,60 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	2,22 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,40 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gérant 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 2,49 %. 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 :

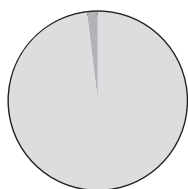
— Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,38 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie T) a été créé le 17 janvier 2007. C'est pourquoi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, nous ne présentons aucune donnée sur le rendement de ce fonds.

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



● 98,2	Actions
7,9	Actions canadiennes
34,8	Actions américaines
55,5	Actions étrangères
● 1,8	Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Mitsubishi Estate Company	5,4
2. Mitsui Fudosan Co.	5,1
3. Simon Property Group	3,3
4. Foncière des Régions	3,3
5. Land Securities Group	3,1
6. Brookfield Properties Corporation	2,8
7. Capitaland	2,7
8. Vornado Realty Trust	2,6
9. Host Hotels & Resorts	2,5
10. Unibail (Union du Crédit-Bail Immobilier)	2,4
11. ProLogis	2,3
12. Boston Properties	2,3
13. Centro Properties Group	2,2
14. Sponda	2,1
15. Fiducie de placement immobilier Dundee	2,0
16. Westfield Group	2,0
17. General Growth Properties	1,9
18. Espèces et quasi-espèces	1,8
19. AvalonBay Communities	1,8
20. Kungsleden	1,8
21. Derwent London	1,8
22. Archstone-Smith Trust	1,8
23. Slough Estates	1,8
24. SL Green Realty Corp.	1,8
25. Office Building Fund of Japan	1,7
Total	62,3

* 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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

Autres renseignements importants

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

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I) a présenté de bons rendements. Les préoccupations relatives à la hausse du prix du pétrole découlant des tensions entre l'Iran et le Royaume-Uni ont entraîné une volatilité des marchés boursiers, ce qui a eu un impact négatif sur le marché mondial des fiducies de revenu immobilières. Une fois ces tensions quelque peu dissipées, le marché mondial des fiducies de revenu immobilières a connu une reprise importante.

Le pays ayant offert le meilleur rendement de l'indice de référence a été Singapour, suivi du Royaume-Uni. Des rendements positifs ont également été dégagés par le Japon, Hong Kong et l'Europe continentale, où l'Allemagne se rapproche de plus en plus de l'introduction d'une réglementation sur les fiducies de revenu immobilières.

Le fonds a profité de la surpondération de Singapour, du Japon et de l'Europe continentale. Le fait que les États-Unis offrent une performance inférieure au rendement mondial a eu un impact négatif sur le rendement relatif. Toutefois, le fonds a profité de la sous-pondération des États-Unis. Le rendement du fonds a également été alimenté par la sous-pondération de l'Australie, mais une surpondération du Canada a affecté le rendement relatif, puisque le Canada a dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice en raison de l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation visant à éliminer les mesures d'imposition spéciales relatives aux dividendes de placements étrangers, comme les fiducies de revenu et les fiducies immobilières canadiennes. L'Australie et les États-Unis ont également affiché des rendements totaux négatifs.

Événements récents

Le rendement positif du marché mondial des titres immobiliers au premier trimestre reflète l'amélioration des données fondamentales de la plupart des marchés et les flux de capitaux importants et soutenus du secteur de l'immobilier. Toutefois, la sélection de sous-régions et de titres demeure critique pour les marchés des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Australie, affichant des caractéristiques de placement moins intéressantes par rapport aux marchés de titres immobiliers de certaines régions du Canada, de l'Europe continentale et de l'Asie.

Les fiducies de revenu immobilières de l'Ouest du Canada profitent d'une croissance du taux de location et de hausses d'occupation bien au-delà des attentes, découlant en partie du boom du secteur de l'énergie dans cette région. De plus, les niveaux d'évaluation de plusieurs fiducies de revenu immobilières constituent des options de rechange intéressantes aux équivalents américains. Le gestionnaire prévoit que la poursuite des activités de fusion et acquisition et l'intérêt accru des institutions pour les grands portefeuilles alimenteront le secteur canadien des fiducies de revenu immobilières.

En Europe continentale, les meilleurs rendements proviennent des régions nordiques et de la France. Le fonds est concentré dans les entreprises axées sur les propriétés commerciales en Suède et en Finlande, ainsi que le quartier des affaires de Paris et ses environs et d'autres villes de France. Il est clair que les données de base du Royaume-Uni se détériorent et le gestionnaire s'attend à une hausse des rendements d'ici la fin de l'année.

Tous les grands secteurs immobiliers de Singapour connaissent une bonne croissance. La croissance économique y est extrêmement solide et les fiducies de revenu immobilières profitent d'une hausse de la demande en matière de location et de dépenses des consommateurs. De plus, certaines fiducies de revenu immobilières investissent dans d'autres régions de l'Asie du Sud-Est, y compris la Chine, qui a eu un impact positif sur la croissance.

Le fonds demeure sous-pondéré en ce qui concerne le marché américain des fiducies de revenu immobilières, mais les fiducies immobilières d'édifices à bureaux des quartiers des affaires dans certaines grandes villes offrent une bonne valeur. De plus, les entreprises qui exploitent des centres commerciaux affichent une bonne croissance à un prix raisonnable.

Bien que les données sous-jacentes immobilières en Australie se soient appréciées à un rythme supérieur aux attentes, les niveaux d'évaluation de la plupart des entreprises affichent une tendance semblable à celle du marché des fiducies de revenu immobilières américaines. Le gestionnaire conserve une sous-pondération dans ce marché, à l'exception des entreprises positionnées de façon à profiter d'une hausse des activités de gestion de fonds et de placement dans des marchés outre-mer à croissance plus élevée.

D'une perspective plus globale, le gestionnaire continue de préconiser les secteurs des édifices à bureaux et des hôtels par rapport aux secteurs résidentiels, industriels et du détail.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. 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 gérant.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est le conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 18 519 \$.

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. Ces renseignements proviennent des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie I

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,04 \$
Charges	– \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,01 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,04 \$
Commissions de courtage	(0,01) \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,08 \$
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$
Dividendes	– \$
Gains en capital	– \$
Remboursement de capital	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période **10,10 \$**

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	10,12 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	56 113 \$
Nombre de parts en circulation	5 544 921
Ratio des frais de gestion ^{(1) (4)}	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ⁽⁴⁾	s.o.
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	2,22 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,40 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

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

* Début des opérations en janvier 2007

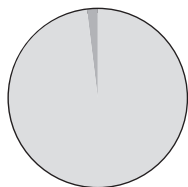
Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I)

Rendement passé

Le Fonds Desjardins Immobilier mondial (parts de catégorie I) a été créé le 17 janvier 2007. C'est pourquoi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, nous ne présentons aucune donnée sur le rendement de ce fonds.

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



○ 98,2	Actions
7,9	Actions canadiennes
34,8	Actions américaines
55,5	Actions étrangères
● 1,8	Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Mitsubishi Estate Company	5,4
2. Mitsui Fudosan Co.	5,1
3. Simon Property Group	3,3
4. Foncière des Régions	3,3
5. Land Securities Group	3,1
6. Brookfield Properties Corporation	2,8
7. Capitaland	2,7
8. Vornado Realty Trust	2,6
9. Host Hotels & Resorts	2,5
10. Unibail (Union du Crédit-Bail Immobilier)	2,4
11. ProLogis	2,3
12. Boston Properties	2,3
13. Centro Properties Group	2,2
14. Sponda	2,1
15. Fiducie de placement immobilier Dundee	2,0
16. Westfield Group	2,0
17. General Growth Properties	1,9
18. Espèces et quasi-espèces	1,8
19. AvalonBay Communities	1,8
20. Kungsleden	1,8
21. Derwent London	1,8
22. Archstone-Smith Trust	1,8
23. Slough Estates	1,8
24. SL Green Realty Corp.	1,8
25. Office Building Fund of Japan	1,7
Total	62,3

* 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 à 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 vous accordent une distribution annuelle périodique composée d'un revenu net. Les parts de catégorie I se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et les parts de catégorie T.

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

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

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A) a présenté des rendements modestes. Ces résultats s'expliquent par la hausse importante de l'actif du fonds en janvier ainsi que par la forte baisse des marchés financiers chinois survenue à la fin février.

La croissance importante de l'actif du fonds a limité son rendement au cours de la période, alors que les marchés boursiers affichaient une tendance à la hausse. Le 27 février, les autorités chinoises ont fortement ébranlé les marchés boursiers en affirmant leur volonté de limiter la spéculation sur les marchés boursiers de Shenzhen et Shanghai. Par conséquent, les actions se transigeant sur l'indice Shanghai ont affiché une perte de 8,8 % de leur valeur en une seule journée. La vive incertitude ressentie par les investisseurs a par la suite provoqué une baisse importante des marchés boursiers globaux.

Au point de vue stratégique, le fonds cherche à offrir un rendement compatible à celui de l'indice MSCI Marchés Émergents, au moyen de certificats de titres en dépôt transigés sur les marchés américain et européen. L'augmentation de la volatilité observée sur les marchés à la fin février a affecté plus fortement ces certificats que les titres qui composent l'indice. En mars, la stratégie mise en place a généré une performance plus conforme aux résultats attendus et la récupération se poursuit.

Au cours des prochains mois, le gestionnaire ajustera le positionnement du portefeuille de façon à respecter fidèlement la stratégie, qui vise la composition d'un portefeuille de certificats de titres en dépôt américains de poids égaux. Le volume de l'actif permettra d'obtenir un portefeuille mature affichant une répartition plus stable et performante à moyen terme.

Événements récents

La hausse que les actions des marchés émergents ont connue durant les dernières années est imputable à la convergence des ratios cours/bénéfices. Puisque les actions sont présentement pleinement valorisées, leur performance sera dorénavant reliée à la croissance des bénéfices.

Les données fondamentales des pays émergents se sont grandement bonifiées au fil des ans et leurs excédents commerciaux élevés font en sorte qu'ils affichent globalement des balances de paiements excédentaires. La gouvernance de plusieurs de ces pays s'est également améliorée. Bien que leur expansion ait été le fruit d'un transfert important des capacités de production manufacturière des pays industrialisés, une seconde vague d'expansion s'annonce. Plus équilibrée, cette nouvelle période de croissance résultera de l'importance accrue de la croissance domestique. Compte tenu de ces éléments, le gestionnaire demeure optimiste en ce qui a trait au potentiel des marchés boursiers des pays émergents à moyen terme. À court terme cependant, il favorise la prudence, puisqu'il est possible que le ralentissement de l'économie américaine soit supérieur à ce qui avait été prévu et que cette situation ait des impacts sur les pays émergents.

Dans un tel contexte, le gestionnaire a privilégié une stratégie de placement favorisant les sociétés de grande capitalisation. Des pays émergents comme le Brésil et la Chine se trouvent parmi les plus représentés au portefeuille alors qu'en matière de répartition sectorielle, le secteur des télécommunications prédomine.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 8 384 \$.

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 la dernière période de trois mois. Ces renseignements proviennent des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation	
Produits	0,02 \$
Charges	(0,04) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,04 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(0,26) \$
Commissions de courtage	(0,02) \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	(0,26) \$
Distributions	
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$
Dividendes	– \$
Gains en capital	– \$
Remboursement de capital	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	9,68 \$
--	----------------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2007

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (3 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	9,69 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	8 135 \$
Nombre de parts en circulation	839 135
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,18 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	6,89 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	40,50 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	1,03 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2007

Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A)

Frais de gestion

Les frais de gestion payables au gérant 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 :

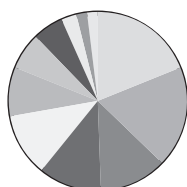
— Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	1,38 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

Le Fonds Desjardins Marchés émergents (parts de catégorie A) a été créé le 17 janvier 2007. C'est pourquoi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, nous ne présentons aucune donnée sur le rendement de ce fonds.

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



19,1	Télécommunications
18,2	Matériaux
12,4	Technologie
11,4	Produits industriels
11,3	Services financiers
8,9	Énergie
6,5	Services publics
5,8	Consommation courante
2,7	Soins de santé
1,9	Consommation discrétionnaire
1,8	Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. Gazprom, C.A.A.E.	1,8
2. Banco Bradesco, C.A.A.E.	1,8
3. Espèces et quasi-espèces	1,8
4. Samsung Electronics, C.I.A.E.	1,7
5. Satyam Computer Services, C.A.A.E.	1,7
6. Companhia Siderurgica Nacional, C.A.A.E.	1,7
7. POSCO, C.A.A.E.	1,5
8. VimpelCom, C.A.A.E.	1,4
9. LG.Philips LCD, C.A.A.E.	1,4
10. Telefonos de Mexico (Telmex), C.A.A.E.	1,4
11. LUKOIL, C.A.A.E.	1,4
12. Sadia, C.A.A.E.	1,4
13. Yanzhou Coal Mining Company, C.A.A.E.	1,4
14. Gold Fields, C.A.A.E.	1,4
15. CNOOC, C.A.A.E.	1,4
16. Siliconware Precision Industries Company, C.A.A.E.	1,4
17. Telekomunik Indonesia, C.A.A.E.	1,4
18. Companhia Vale do Rio Doce, C.A.A.E.	1,4
19. China Unicom, C.A.A.E.	1,4
20. Embraer	1,4
21. Sociedad Quimica y Minera de Chile, C.A.A.E.	1,3
22. Dr. Reddy's Laboratories, C.A.A.E.	1,3
23. Petroleo Brasileiro, C.A.A.E.	1,3
24. Sappi, C.A.A.E.	1,3
25. Grupo Aeroportuario del Sureste S.A.B. de C.V., C.A.A.E.	1,3
Total	36,7

* 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 à 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

Veuillez noter que le Fonds Desjardins Marchés émergents 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 Sélection Actions mondiales

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales a présenté des rendements modestes, aucun des trois fonds sous-jacents qui le composent n'ayant réussi à surpasser l'indice mondial MSCI. Ces résultats ont été obtenus dans un contexte où les titres provenant d'Europe ont affiché les meilleurs rendements, suivis de ceux de la région du Pacifique, du Canada, du Japon et des États-Unis. Le fonds a par ailleurs bénéficié du recul du dollar canadien par rapport à la devise américaine pour gonfler la performance de ses titres étrangers.

La meilleure prestation des trois fonds sous-jacents du portefeuille a été réalisée par le Fonds Fidelity Mondial. Ses plus importantes détentions, pour la plupart américaines, représentent près de 15 % du portefeuille et elles ont contribué de façon positive au fonds, à l'exception du titre de la Bank of America Corp, qui a enregistré un léger recul. La sélection de titres s'est révélée un élément important de la bonne tenue de ce fonds, qui a subi un important changement de structure en novembre. Le nombre de sous-portefeuilles est en effet passé de quatre à deux, alors que la liste de détentions a été réduite de 450 à environ 150 titres. Le gestionnaire entend favoriser une exposition régionale neutre, tout en s'autorisant une variation maximale de 2 % en ce qui a trait à l'exposition sectorielle. Enfin, la répartition géographique met en évidence les titres des États-Unis, du Royaume-Uni et du Japon, alors que les services financiers, les produits industriels et les technologies de l'information sont à l'avant-plan de la répartition sectorielle.

Le Fonds Mondial CI a enregistré la seconde meilleure prestation semestrielle, après avoir modifié sa répartition sectorielle pour favoriser les titres du secteur de la consommation discrétionnaire, au détriment de ceux du secteur des produits industriels. La pondération des titres du secteur financier a également été réduite. La liste des dix plus importantes détentions du portefeuille comporte plus de titres étrangers que celle du Fonds Fidelity Mondial. On y retrouve au sommet les titres de Microsoft Corp, Everest Re Group et Commerzbank AG, ce dernier s'étant apprécié de 36 % au cours de la période.

Avec son portefeuille minimaliste comptant 70 détentions, dont quelques titres des pays émergents, le Fonds d'actions globales Brandes a enregistré la moins bonne performance des trois fonds sous-jacents. Sa progression a été entravée par le recul ou les fluctuations de quelques-unes de ses plus importantes détentions, notamment Intel Corp et Pfizer inc.

À titre de gestionnaire du portefeuille, Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») a tiré profit des flux monétaires du fonds pour effectuer de fréquents rééquilibrages et maintenir ainsi sa répartition dans les trois fonds sous-jacents. En tenant pour acquis que les gestionnaires des fonds sous-jacents s'équivalent, cette approche permet d'extraire les profits des fonds les plus performants pour les investir dans les fonds qui apparaissent sous-évalués.

Événements récents

Le Fonds Fidelity Mondial, qui s'appelait auparavant Fonds Fidelity Portefeuille international, a modifié son équipe de gestion et sa structure au cours du semestre. Ces changements lui permettent d'envisager un potentiel d'appréciation plus élevé et d'élargir son univers d'investissement grâce à une exposition supérieure aux marchés émergents.

L'activité économique canadienne est largement tributaire de celle des marchés émergents et américains. Bien que le taux d'inflation aux États-Unis soit présentement élevé, un recul est prévu. Si ce scénario se produit, la Réserve fédérale américaine pourrait abaisser légèrement ses taux directeurs, alors que les marchés boursiers et les profits des entreprises devraient croître moins rapidement au cours de 2007.

Sur la scène internationale, les perspectives de croissance sont assombries par la remontée des prix du pétrole et l'apparition de nouvelles instabilités géopolitiques. Les risques de ralentissement du secteur immobilier sont bien présents, notamment aux États-Unis où les signes les plus tangibles se manifestent. Dans un tel contexte et compte tenu de la possibilité qu'une crise hypothécaire se produise, les marchés pourraient ressentir une onde de choc.

La situation globale demeure néanmoins saine en vertu des taux d'intérêt relativement bas et d'une inflation bien contrôlée. Les prévisions à court terme laissent toutefois entrevoir une progression modeste de l'économie japonaise et un léger ralentissement de la croissance en zone euro.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 66 231 \$ (94 995 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	10,37 \$	9,60 \$	8,82 \$	8,21 \$	7,56 \$	9,45 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,07 \$	0,07 \$	0,03 \$	– \$	– \$	0,01 \$
Charges	(0,17) \$	(0,32) \$	(0,30) \$	(0,30) \$	(0,20) \$	(0,06) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,51 \$	0,40 \$	(0,94) \$	(0,07) \$	(0,65) \$	(0,11) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,00 \$	0,63 \$	2,05 \$	1,07 \$	1,49 \$	(1,83) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	1,41 \$	0,78 \$	0,84 \$	0,70 \$	0,64 \$	(1,99) \$

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	0,11 \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	0,11 \$

Valeur liquidative à la fin de la période	11,74 \$	10,37 \$	9,60 \$	8,82 \$	8,21 \$	7,56 \$
--	-----------------	-----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	11,74 \$	10,37 \$	9,60 \$	8,82 \$	8,21 \$	7,56 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	109 837 \$	113 704 \$	144 555 \$	172 314 \$	179 317 \$	162 494 \$
Nombre de parts en circulation	9 359 577	10 962 872	15 055 951	19 545 456	21 837 066	21 502 549
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	3,08 %	3,23 %	3,25 %	3,24 %	3,25 %	3,25 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	3,09 %	3,23 %	3,27 %	3,24 %	3,27 %	3,34 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	1,89 %	2,33 %	24,98 %	1,76 %	31,29 %	14,38 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales

Frais de gestion

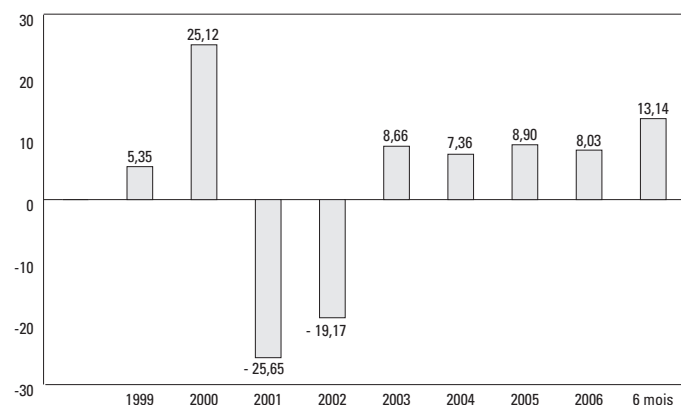
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Sélection Actions mondiales sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,62 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	1,51 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

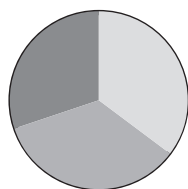
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

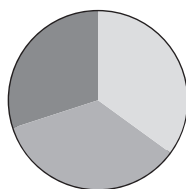
Aperçu du portefeuille

Positions et répartition
de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



○ 35,4	Fonds mondial CI, classe I
● 34,8	Fonds d'actions globales Brandes classe I
● 30,3	Fonds Fidelity Mondial, série O
- 0,5	Espèces et quasi-espèces

Positions et répartition
de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



○ 35,1	Fonds mondial CI, classe I
● 35,0	Fonds d'actions globales Brandes classe I
● 29,9	Fonds Fidelity Mondial, série O

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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

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

FONDS D' ACTIONS MONDIALES ET INTERNATIONALES

Fonds Desjardins Fidelity Mondial[†]

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Fidelity Mondial a présenté d'excellents rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par une judicieuse sélection de titres.

La sélection de titres s'est avérée particulièrement positive au sein des secteurs des matériaux, des produits industriels et de l'énergie. Toutefois, en ce qui concerne le secteur des services financiers, les sous-secteurs des institutions financières diversifiées et des banques ont affiché de faibles rendements. En ce qui a trait aux pays, le Japon et les États-Unis ont dégagé de bons rendements, alors que le Royaume-Uni et l'Allemagne ont affiché de faibles résultats. La répartition géographique a contribué de façon marginale aux rendements au cours du semestre. En ce qui a trait à la répartition sectorielle, la légère surpondération du secteur de la technologie, et des sous-pondérations des secteurs de la consommation discrétionnaire et des télécommunications ont nui au rendement.

En raison des préoccupations relatives à un ralentissement de la croissance économique mondiale, le principal gestionnaire a maintenu des expositions neutres par rapport à l'indice MSCI régional. En ce qui a trait à la répartition géographique, les principales surpondérations ont été celles de la Suisse et de la Finlande. Les plus importantes sous-pondérations du fonds par rapport à l'indice ont été celles de l'Allemagne et de l'Espagne. Au cours du semestre, l'exposition à la Suisse a été accrue et l'exposition à l'Allemagne a été réduite. En ce qui concerne le positionnement sectoriel, le secteur des matériaux constituait la principale surpondération à la fin du semestre. Les principales sous-pondérations sectorielles du fonds étaient celles des secteurs des services financiers et des soins de santé. Au cours du semestre, l'exposition aux secteurs des matériaux, de la consommation discrétionnaire et des télécommunications a été accrue, alors que l'exposition aux secteurs des services financiers et des technologies de l'information a été réduite.

Le principal gestionnaire veille aux activités de gestion quotidienne, y compris la répartition régionale entre les marchés américains et internationaux et à la gestion des flux de trésorerie. Les placements sont normalement diversifiés à l'échelle des pays et des régions. Des modèles exclusifs sont utilisés pour cerner les tendances qui permettent de comprendre les inefficacités des marchés mondiaux, procurant une orientation supplémentaire pour les décisions relatives aux mouvements de répartition géographique. La sélection de titres repose sur les données fondamentales des entreprises individuelles et sur une approche de recherche ascendante.

Événements récents

La perspective du principal gestionnaire en ce qui a trait aux marchés boursiers mondiaux demeure prudente. Il estime que la croissance mondiale s'est maintenue, malgré ce qui ressemble à un début de ralentissement pour l'économie américaine. Le ralentissement du marché américain de l'habitation, conjugué aux préoccupations relatives au marché des hypothèques à haut risque (*sub-prime*), a un impact négatif sur la confiance du marché et soulève des questions quant à la capacité des consommateurs américains à continuer de soutenir l'économie. Le gestionnaire estime que si le ralentissement aux États-Unis se poursuit comme prévu, l'Europe s'avère un refuge qui présente de meilleures caractéristiques de stabilité défensive, surtout parmi les grands pays européens comme le Royaume-Uni, la France et l'Allemagne.

Autres renseignements importants

Le 4 décembre 2006, le Fonds Fidelity mondial a modifié sa structure à quatre sous-portefeuilles géographiques pour adopter une structure à deux portefeuilles qui comprend un sous-portefeuille américain et un sous-portefeuille international. L'indice de référence passera de l'indice mondial MSCI à l'indice mondial MSCI de tous les pays afin de refléter l'univers de placement élargi, qui comprend maintenant les marchés émergents.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 28 646 \$ (32 593 \$ au 30 septembre 2006).

[†] La marque déposée **Fidelity Investments** est 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 les trois derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	11,62 \$	10,88 \$	9,78 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	– \$	– \$	– \$	– \$
Charges	(0,16) \$	(0,29) \$	(0,27) \$	(0,19) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,13 \$	– \$	– \$	0,01 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,72 \$	0,96 \$	1,11 \$	(0,65) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	1,69 \$	0,67 \$	0,84 \$	(0,83) \$
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$

Valeur liquidative à la fin de la période	13,30 \$	11,62 \$	10,88 \$	9,78 \$
--	-----------------	----------	----------	---------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	13,30 \$	11,62 \$	10,88 \$	9,78 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	44 284 \$	39 853 \$	29 942 \$	7 441 \$
Nombre de parts en circulation	3 329 371	3 430 319	2 753 031	760 697
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,50 %	2,51 %	2,52 %	2,52 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,64 %	2,68 %	3,22 %	3,08 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	0,72 %	0,31 %	0,96 %	7,27 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2004

Frais de gestion

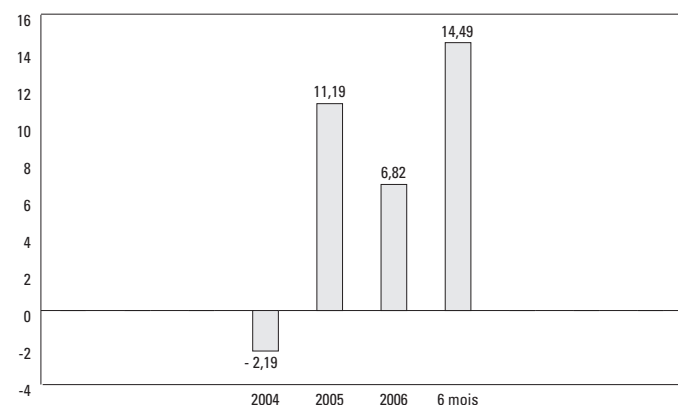
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Fidelity Mondial sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,08 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,97 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

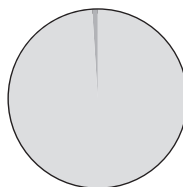
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

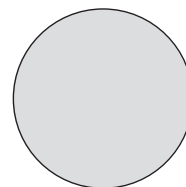
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



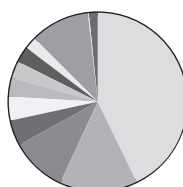
● 99,0 Fonds Fidelity Mondial, série 0
● 1,0 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



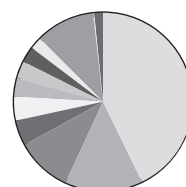
● 100,2 Fonds Fidelity Mondial, série 0
● -0,2 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2006



Actions
● 42,8 États-Unis
● 14,1 Japon
● 10,1 Royaume-Uni
● 4,6 Canada
● 4,3 Allemagne
● 3,4 Suisse
● 3,1 Australie
● 2,9 France
● 2,2 Italie
● 10,7 Autres pays
● 0,2 Autres éléments d'actif net
● 1,6 Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
du fonds sous-jacent
au 31 mars 2007



Actions
● 42,6 États-Unis
● 10,2 Royaume-Uni
● 9,9 Japon
● 6,6 Suisse
● 4,0 France
● 3,2 Canada
● 2,7 Finlande
● 2,2 Pays-Bas
● 2,0 Australie
● 14,1 Autres pays
● -0,2 Autres éléments d'actif net
● 2,7 Espèces et quasi-espèces

Fonds Desjardins Fidelity Mondial

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

% de l'actif net

1. Espèces et quasi-espèces	2,7
2. Sampo	2,4
3. Royal Bank of Scotland Group	2,4
4. Zurich Financial Services	2,3
5. Bank of America Corporation	2,0
6. NEXT Group	1,9
7. Total	1,8
8. Hewlett-Packard Company	1,6
9. Nestlé	1,6
10. Nippon Steel Corporation	1,6
11. British American Tobacco	1,6
12. Bâloise-Holding	1,6
13. Tenaga Nasional Berhad	1,5
14. Exxon Mobil Corporation	1,4
15. Nucor Corporation	1,4
16. McKesson Corporation	1,4
17. UnitedHealth Group	1,3
18. Swire Pacific, classe A	1,3
19. Frontier Oil Corporation	1,3
20. Tesoro Corporation	1,3
21. Chubb Corporation	1,3
22. Mitsui & Co.	1,3
23. NBTY	1,3
24. Merrill Lynch & Co.	1,2
25. Sumitomo Corporation	1,2
Total	40,7

* 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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

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

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Environnement

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Environnement a présenté de bons rendements. Ces résultats s'expliquent principalement par une sélection judicieuse de titres effectuée dans un environnement d'expansion économique globale.

Le Fonds Desjardins Environnement permet à ses détenteurs d'investir dans des entreprises canadiennes dont les activités contribuent de façon significative au maintien ou à l'amélioration de l'environnement. La sélection des titres du portefeuille repose sur un processus très rigoureux qui débute par l'identification d'une liste de titres admissibles par un comité d'experts du domaine. À partir de cette liste, le gestionnaire choisit ensuite les titres de sociétés démontrant un potentiel d'appréciation intéressant.

Au cours des dernières années, la qualité de la sélection des titres effectuée par le gestionnaire a constitué la principale source de valeur ajoutée du portefeuille. Durant le dernier semestre, les surpondérations de certains titres ont été favorables au portefeuille, notamment en ce qui a trait à Emergis inc., Trican Well Service Ltée et Kinross Gold Corp. En contrepartie, la sous-pondération des titres de Research in Motion Ltée et la surpondération des titres de Tundra Semiconductor Corp. ont eu des effets négatifs sur le fonds.

Événements récents

L'inclusion de plusieurs nouvelles sociétés dans l'univers de titres admissibles du Fonds Desjardins Environnement a incité le gestionnaire à modifier quelque peu la composition du portefeuille. Les titres d'Atrium Biotechnologies inc. et de Garda World Security Corp. ont ainsi été ajoutés au portefeuille. Le titre de la Banque Nationale a également été sélectionné, au détriment de celui de la Banque Toronto-Dominion.

Bien que le gestionnaire ne favorise pas les écarts sectoriels significatifs, il estime que le sous-secteur des mines et métaux pourrait continuer de bien se comporter. La génération de flux monétaires nets importants et les consolidations qui s'opèrent dans cette industrie constituent en effet autant d'éléments qui pointent dans cette direction. Par ailleurs, appuyés par les importantes ressources financières dont ils disposent, les fonds d'investissement privés pourraient accroître leur influence dans le marché canadien au cours des prochains trimestres.

Sur un horizon d'un an, les marchés boursiers pourraient continuer de s'apprécier, alors que leur volatilité devrait s'accroître. La poursuite de l'expansion économique, les niveaux actuels historiquement bas des taux d'intérêt et la détente probable des conditions monétaires par la Réserve fédérale et la Banque du Canada favorisent en effet une croissance des cours boursiers. La probable réévaluation à la hausse des ratios cours-bénéfices, les positions d'encaisse importantes et la vague soutenue de fusions et acquisitions à l'échelle mondiale renforcent cette tendance bien réelle. Dans un tel contexte, plusieurs des titres boursiers détenus au portefeuille pourraient s'apprécier.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Fiera YMG Capital inc. (« Fiera ») est un sous-conseiller en valeurs du fonds. Le gérant détient 28% des droits de vote de Fiera. Les honoraires de Fiera sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 10 796 \$ (6 891 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 66 226 \$ (73 953 \$ au 30 septembre 2006).

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	24,87 \$	24,46 \$	19,30 \$	16,60 \$	13,95 \$	16,07 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,20 \$	0,49 \$	0,38 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,29 \$
Charges	(0,30) \$	(0,59) \$	(0,50) \$	(0,44) \$	(0,37) \$	(0,39) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	1,43 \$	5,14 \$	3,37 \$	3,18 \$	(0,54) \$	(2,81) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	1,61 \$	(2,19) \$	2,53 \$	(0,23) \$	3,27 \$	1,58 \$
Commissions de courtage	(0,03) \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	2,91 \$	2,85 \$	5,78 \$	2,83 \$	2,66 \$	(1,33) \$

Distributions

Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	2,41 \$	2,47 \$	0,72 \$	– \$	– \$	0,72 \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales⁽²⁾	2,41 \$	2,47 \$	0,72 \$	– \$	– \$	0,72 \$

Valeur liquidative à la fin de la période	25,38 \$	24,87 \$	24,46 \$	19,30 \$	16,60 \$	13,95 \$
--	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	25,40 \$	24,87 \$	24,46 \$	19,30 \$	16,60 \$	13,95 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	110 404 \$	102 167 \$	98 216 \$	87 779 \$	90 336 \$	82 928 \$
Nombre de parts en circulation	4 346 858	4 107 407	4 016 031	4 547 747	5 441 960	5 945 333
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,36 %	2,39 %	2,40 %	2,40 %	2,39 %	2,39 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,44 %	2,53 %	2,59 %	2,51 %	2,52 %	2,43 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	41,87 %	99,03 %	79,01 %	58,08 %	49,86 %	37,74 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,25 %	0,24 %	0,24 %	0,25 %	0,24 %	0,18 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Frais de gestion

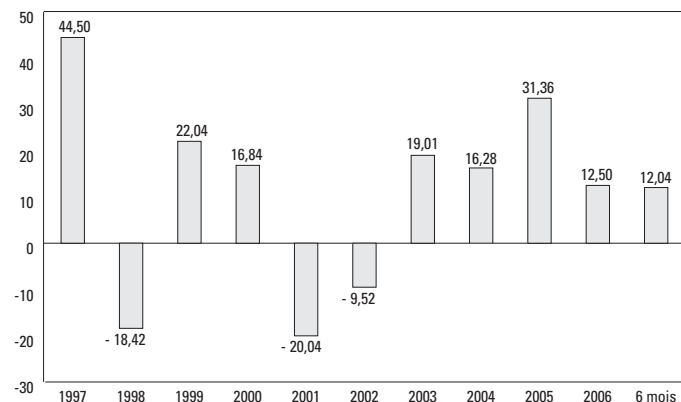
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Environnement sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,00 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

– Administration du fonds, gestion du portefeuille de placements et marge bénéficiaire	0,89 %
– Rémunération des courtiers	1,00 %
– Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

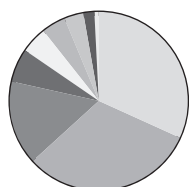
Rendements annuels (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

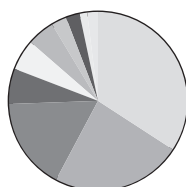
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



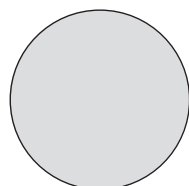
31,9	Énergie
31,6	Services financiers
15,3	Matériaux
6,1	Technologie
4,8	Produits industriels
4,4	Télécommunications
3,5	Consommation discrétionnaire
2,0	Consommation courante
0,8	Soins de santé
-0,4	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



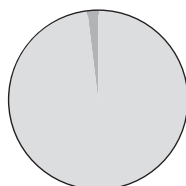
34,2	Services financiers
23,8	Énergie
16,5	Matériaux
6,6	Produits industriels
5,4	Technologie
4,9	Télécommunications
3,0	Consommation discrétionnaire
2,5	Consommation courante
1,3	Services publics
1,8	Espèces et quasi-espèces

Répartition des investissements (%)
au 31 mars 2006



100,4	Canadiens
-0,4	Espèces et quasi-espèces

Répartition des investissements (%)
au 31 mars 2007



98,2	Canadiens
1,8	Espèces et quasi-espèces

Les 25 positions principales (acheteur)*

% de
l'actif net

1. Banque Royale du Canada	7,4
2. Société Financière Manuvie	6,8
3. Suncor Énergie	5,6
4. EnCana Corporation	5,1
5. Banque de Nouvelle-Écosse	5,1
6. Alcan	4,5
7. Nexen	4,3
8. Teck Cominco, classe B	4,0
9. Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,9
10. Canadian Natural Resources	3,4
11. Groupe Financier Banque TD	3,4
12. Petro-Canada	3,1
13. Potash Corporation of Saskatchewan	2,8
14. Rogers Communications, classe B	2,8
15. Alimentation Couche-Tard, classe B	2,5
16. Kinross Gold Corporation	2,4
17. Corporation de Sécurité Garda World, classe A	2,2
18. Chemin de fer Canadien Pacifique	2,0
19. Emergis	1,9
20. Toromont Industries	1,8
21. Trican Well Service	1,8
22. Espèces et quasi-espèces	1,8
23. Banque Nationale du Canada	1,7
24. Société de Gestion AGF, classe B	1,6
25. Financière Sun Life	1,6

Total

83,5

* 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 à la
Fédération des caisses Desjardins du Québec
Service à la clientèle des Fonds Desjardins
2, complexe Desjardins
Case postale 9000, succursale Desjardins
Montréal (Québec) H5B 1H5

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien a présenté des rendements modestes. Des quatre fonds sous-jacents qui composent le portefeuille, trois n'ont pas réussi à surpasser leur indice de référence respectif au chapitre de la performance semestrielle. Ces résultats s'expliquent entre autres par la sélection des titres et la répartition sectorielle.

Le Fonds Ethical Growth a affiché les meilleurs rendements au cours du semestre, devançant l'indice S & P / TSX de 30 points de base, et ce, malgré la portion élevée de liquidités qu'il détient. De nombreux titres faisant partie des plus importantes détentions du portefeuille ont connu de fortes progressions, notamment ceux de Brookfield Asset Management inc., Finning International inc. et Canadian Natural Resources Ltée. Le gestionnaire a augmenté la proportion des titres étrangers et américains détenus, la prestation de ces placements ayant bénéficié de la dépréciation du dollar canadien face au dollar américain.

La performance du Fonds Ethical multistratégique américain a également été gonflée par la situation de la devise canadienne, bien qu'il n'ait pas réussi à surpasser l'indice S&P 500. La prestation mitigée des titres les plus représentés au portefeuille, l'absence de titres de deux des secteurs les plus performants de la période et le niveau de liquidités élevé sont les principaux facteurs qui ont nui à la progression du fonds.

Pour les mêmes raisons, le Fonds Ethical d'actions internationales a également affiché un rendement défavorable. Il a aussi été désavantagé par le succès rencontré par les titres axés sur la valeur par rapport à ceux axés sur la croissance, une tendance qui a prévalu au cours du semestre et particulièrement vers la fin de l'année 2006. Il convient toutefois de noter la prestation très intéressante des plus importantes détentions du fonds : L'Oréal SA, Nestlé SA et le Groupe Danone.

Le Fonds Ethical revenu a connu par ailleurs la plus faible performance des quatre fonds sous-jacents, en raison d'une surpondération de titres gouvernementaux par rapport aux titres corporatifs.

À titre de gestionnaire du portefeuille, Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») a tiré profit des flux monétaires du fonds pour effectuer de fréquents rééquilibrages et maintenir ainsi sa répartition dans les quatre fonds sous-jacents. En tenant pour acquis que les gestionnaires des fonds sous-jacents s'équivalent, cette approche permet d'extraire les profits des fonds les plus performants pour les investir dans les fonds qui apparaissent sous-évalués.

Événements récents

Sur la scène internationale, les perspectives de croissance sont assombries par la remontée des prix du pétrole et l'apparition de nouvelles instabilités géopolitiques. Les risques de ralentissement du secteur immobilier sont bien présents, notamment aux États-Unis où les signes les plus tangibles se manifestent. Dans un tel contexte et compte tenu de la possibilité qu'une crise hypothécaire se produise, les marchés pourraient ressentir une onde de choc.

La situation globale demeure néanmoins saine en vertu des taux d'intérêt relativement bas et d'une inflation bien contrôlée. Les prévisions à court terme laissent toutefois entrevoir une progression modeste de l'économie japonaise et un léger ralentissement de la croissance en zone euro.

Veuillez noter qu'aucune modification majeure n'a été apportée à la structure du Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien au cours de l'exercice.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 10 773 \$ (9 358 \$ au 30 septembre 2006).

Fonds Desjardins Éthique 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 les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds. À noter que le 9 janvier 2004, ce fonds a fait l'objet d'une restructuration avec les Fonds Desjardins Éthique revenu et Éthique Nord-américain. À cette occasion, son objectif de même que ses stratégies de placement ont été modifiés. Il s'agit là de changements importants pour le fonds. Ainsi, conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières, aucune donnée sur le rendement de ce fonds antérieure au 12 janvier 2004 n'est présentée à la section Rendement passé alors que les faits saillants financiers sont présentés sur cinq ans ^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	10,92 \$	10,37 \$	9,81 \$	9,23 \$	8,63 \$	8,90 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,19 \$	0,28 \$	0,34 \$	0,22 \$	0,20 \$	0,17 \$
Charges	(0,16) \$	(0,30) \$	(0,31) \$	(0,30) \$	(0,27) \$	(0,29) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,14 \$	0,10 \$	0,09 \$	0,19 \$	(0,03) \$	0,09 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,60 \$	0,46 \$	0,77 \$	0,23 \$	0,71 \$	(0,29) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,77 \$	0,54 \$	0,89 \$	0,34 \$	0,61 \$	(0,32) \$
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	0,05 \$	– \$	0,10 \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	0,25 \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,05 \$	– \$	0,35 \$	– \$	– \$	– \$
Valeur liquidative à la fin de la période	11,68 \$	10,92 \$	10,37 \$	9,81 \$	9,23 \$	8,63 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	11,68 \$	10,92 \$	10,37 \$	9,81 \$	9,23 \$	8,63 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	16 852 \$	13 546 \$	11 716 \$	10 954 \$	5 028 \$	4 617 \$
Nombre de parts en circulation	1 443 231	1 240 125	1 129 892	1 116 292	544 752	535 265
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,97 %	3,05 %	3,25 %	3,25 %	3,25 %	3,25 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	3,54 %	3,76 %	3,97 %	3,36 %	3,77 %	3,66 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	2,90 %	3,58 %	5,41 %	31,14 %	9,72 %	15,94 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	– %	– %	– %	– %	– %	– %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien

Frais de gestion

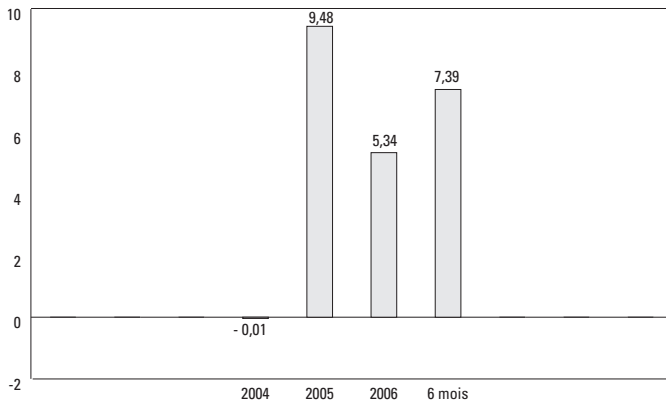
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Éthique Équilibré canadien sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 1,80 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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

— Administration du fonds et marge bénéficiaire	0,69 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

Rendement passé

Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

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.

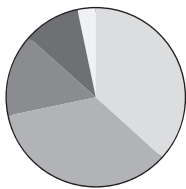
Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de la mise à jour et d'autres renseignements sur les Fonds Desjardins :

- 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 à 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.

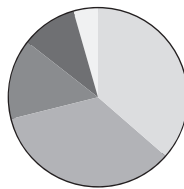
Aperçu du portefeuille

Positions et répartition
de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



36,7	Ethical Funds® Revenu, classe D
35,0	Ethical Growth Fund® , classe D
14,9	Ethical® multistratégique américain classe D
10,1	Ethical® Fonds d'actions internationales classe D
3,3	Espèces et quasi-espèces

Positions et répartition
de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



36,5	Ethical Funds® Revenu, classe D
34,7	Ethical Growth Fund® , classe D
14,5	Ethical® multistratégique américain classe D
10,0	Ethical® Fonds d'actions internationales classe D
4,3	Espèces et quasi-espèces

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A) a présenté de bons rendements. Ces résultats satisfaisants s'expliquent essentiellement par les surpondérations en titres de sociétés de placement immobilier et en titres de fiducies de revenu maintenues au portefeuille au cours du premier trimestre de 2007.

Pour les six derniers mois, l'indice des titres de sociétés de placement immobilier a affiché un rendement de 11,9 %, surpassant ainsi la performance de toutes les autres classes d'actif du fonds. La surpondération des titres de cette nature au portefeuille a donc été favorable tout au long du semestre.

En ce qui a trait aux titres de fiducies de revenu, leur surpondération durant les trois derniers mois a été bénéfique. La sélection de titres mettant l'accent sur les fiducies d'affaires s'est affirmée particulièrement judicieuse, permettant à la portion du fonds investie dans le marché des fiducies de revenu de surclasser nettement son indice de référence.

Une approche défensive a été adoptée durant la première partie du semestre, la volatilité du marché ayant été ravivée par les craintes au sujet de l'orientation des taux d'intérêt. Cette situation s'est traduite par une sous-pondération en actions et une surpondération en titres à revenu fixe au portefeuille. Afin de minimiser les impacts d'une éventuelle correction du secteur de l'énergie, qui représente une part significative des fiducies de revenu, cette classe d'actif a été sous-pondérée. À la suite de l'annonce par le gouvernement fédéral de la mise en place de nouvelles mesures fiscales touchant les fiducies de revenu non immobilières à l'automne dernier, cette stratégie défensive a entraîné des effets positifs.

La conjoncture économique s'annonce saine et le gestionnaire a décidé d'accroître l'exposition du portefeuille aux sociétés de fiducies de revenu. Il cherche ainsi à profiter des nombreuses occasions que cette classe d'actif peut offrir, notamment en ce qui a trait aux fusions et acquisitions. De plus, le gestionnaire considère que la plupart des titres de qualité de cette classe d'actif possèdent une valorisation attrayante.

Enfin, en raison de leur potentiel de rendement limité, le portefeuille présentait à la fin de la période une importante sous-pondération en obligations à rendement réel.

Événements récents

Bien que l'économie canadienne ressente les effets du ralentissement économique qui affecte les États-Unis, la vigueur de la croissance mondiale et les dépenses de consommation la maintiennent néanmoins en bonne position. Les données sur l'emploi et les mises en chantier résidentielles ainsi que les signes de reprise dans le secteur manufacturier sont plus encourageants que prévu. L'état de l'économie américaine invite toutefois à la prudence. En effet, de nombreuses statistiques récentes se sont révélées inférieures aux anticipations, notamment au niveau de la confiance des consommateurs et du secteur manufacturier. D'autres données semblent cependant plus optimistes, notamment le taux de chômage et la révision à la hausse du PIB pour le dernier trimestre de 2006. Enfin, le consommateur américain continue de dépenser, mais le ralentissement du marché immobilier résidentiel affecte toujours l'économie des États-Unis.

En ce qui a trait à la zone euro, l'avenir s'annonce plutôt bien. La progression des ventes au détail et la baisse du taux de chômage ont permis à la confiance des consommateurs d'atteindre son niveau le plus élevé en six ans. La Banque centrale européenne pourrait toutefois annoncer une hausse des taux d'intérêt plus tard en 2007, ce qui aurait pour effet de tempérer la reprise économique.

Dans le contexte actuel, le gestionnaire demeure relativement confiant que l'économie américaine s'améliore. Il fait également preuve d'optimisme dans son évaluation de la croissance à moyen terme de l'économie locale et mondiale.

Veuillez noter que les stratégies en matière de placements alternatifs ont été limitées au mois de mars, l'augmentation marquée de la volatilité ayant fait évoluer toutes les classes d'actif dans la même direction. Plutôt que de mettre en place de nouvelles stratégies qui auraient eu pour effet d'ajouter au risque global du portefeuille, le gestionnaire a jugé plus prudent d'attendre une baisse de la volatilité.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 153 839 \$ (120 046 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 458 792 \$ (437 989 \$ au 30 septembre 2006).

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 les trois derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	12,46 \$	12,31 \$	10,72 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Produits	0,17 \$	0,49 \$	0,45 \$	0,35 \$
Charges	(0,16) \$	(0,31) \$	(0,30) \$	(0,20) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,20 \$	0,05 \$	0,55 \$	(0,04) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,01 \$	0,14 \$	1,16 \$	0,69 \$
Commissions de courtage	(0,03) \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,19 \$	0,37 \$	1,86 \$	0,80 \$
Distributions				
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	0,06 \$	0,08 \$	0,09 \$
Dividendes	– \$	0,02 \$	0,02 \$	0,02 \$
Gains en capital	– \$	0,18 \$	0,11 \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	0,05 \$	0,05 \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$	0,26 \$	0,26 \$	0,16 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	12,63 \$	12,46 \$	12,31 \$	10,72 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en janvier 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (9 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	12,65 \$	12,46 \$	12,31 \$	10,72 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	663 169 \$	513 185 \$	258 130 \$	77 491 \$
Nombre de parts en circulation	52 441 215	41 192 350	20 970 996	7 225 765
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,56 %	2,55 %	2,59 %	2,60 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,56 %	2,55 %	2,59 %	2,64 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	179,13 %	743,10 %	260,10 %	64,48 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,51 %	0,95 %	0,67 %	0,73 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en janvier 2004

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)

Frais de gestion

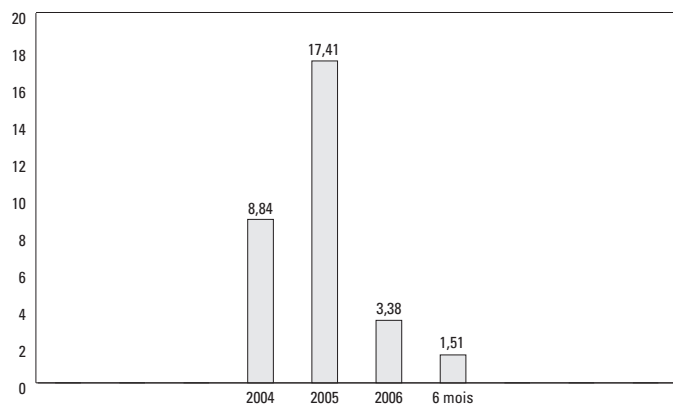
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,13 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	1,02 %
— Rémunération des courtiers	1,00 %
— Dépenses de mise en marché	0,11 %

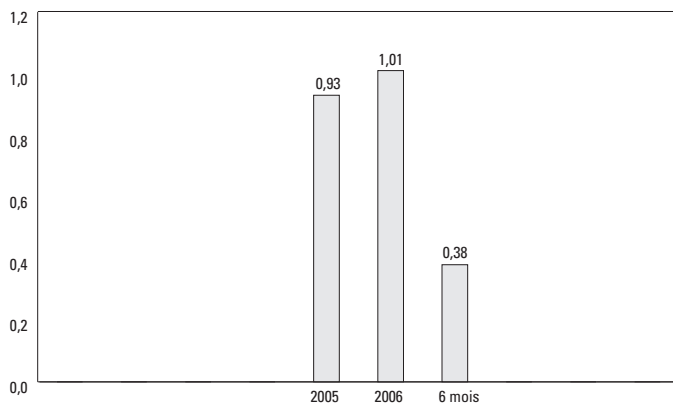
Rendement passé

Rendement annuel (%)

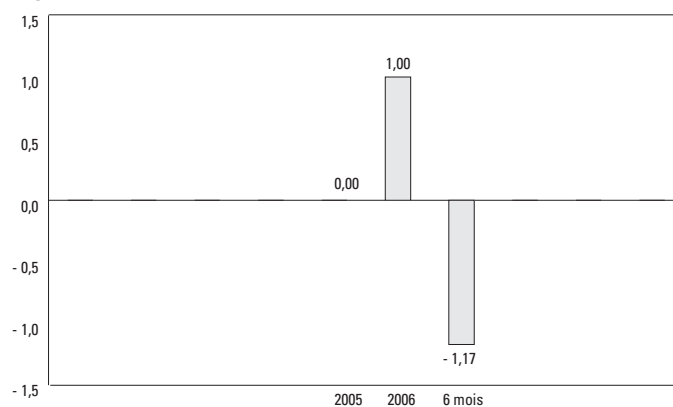


Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

Rendements annuels des positions acheteur (%) depuis la création des positions vendeur



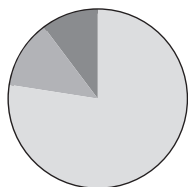
Rendements annuels des positions vendeur (%) depuis leur création



Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie A)

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



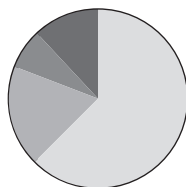
POSITIONS ACHETEUR

80,4	Actions
66,5	Actions canadiennes
12,5	Actions américaines
1,4	Actions étrangères
12,3	Obligations
11,9	Obligations canadiennes
0,4	Obligations américaines
-0,3	Contrats à terme de devises
10,3	Espèces et quasi-espèces
102,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,7)	Actions
(0,7)	Actions canadiennes
(2,0)	Actions américaines
(2,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



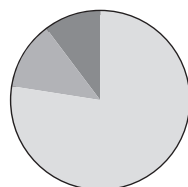
POSITIONS ACHETEUR

64,0	Actions
57,3	Actions canadiennes
3,7	Actions américaines
3,0	Actions étrangères
18,7	Obligations
12,7	Obligations canadiennes
6,0	Obligations américaines
7,4	Fonds de placement
12,2	Espèces et quasi-espèces
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,3)	Actions
(0,2)	Actions canadiennes
(1,7)	Actions américaines
(0,4)	Actions étrangères
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition sectorielle (%)
au 31 mars 2006



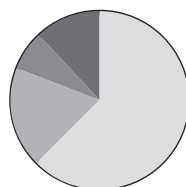
POSITIONS ACHETEUR

80,4	Actions
32,7	Services financiers
16,8	Énergie
7,0	Consommation discrétionnaire
5,9	Titres indiciels
4,7	Produits industriels
4,5	Matériaux
3,2	Consommation courante
1,8	Soins de santé
1,8	Télécommunications
1,5	Services publics
0,5	Technologie
12,3	Obligations
10,4	Obligations gouvernementales
1,9	Obligations d'entreprises
-0,3	Contrats à terme de devises
10,3	Espèces et quasi-espèces
102,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,7)	Actions
(0,9)	Titres indiciels
(0,7)	Services publics
(0,4)	Consommation discrétionnaire
(0,3)	Services financiers
(0,2)	Technologie
(0,1)	Matériaux
(0,1)	Soins de santé
(2,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition sectorielle (%)
au 31 mars 2007



POSITIONS ACHETEUR

64,0	Actions
22,9	Services financiers
12,6	Énergie
8,4	Consommation discrétionnaire
7,0	Produits industriels
4,1	Matériaux
2,9	Soins de santé
2,5	Consommation courante
2,4	Technologie
1,2	Télécommunications
18,7	Obligations
18,7	Obligations gouvernementales
7,4	Fonds de placement
12,2	Espèces et quasi-espèces
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,3)	Actions
(0,8)	Services financiers
(0,5)	Consommation discrétionnaire
(0,2)	Services publics
(0,8)	Titres indiciels
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Les 25 positions principales (acheteur)

% de
l'actif net

1. Espèces et quasi-espèces	12,2
2. Fonds Desjardins Immobilier mondial, catégorie I	7,4
3. US Government Agency, 3,625 %, 2011-04-15	6,0
4. Fonds de placement immobilier RioCan	4,8
5. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,000 %, 2031-12-01	4,7
6. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2021-12-01	3,5
7. H&R Real Estate Investment Trust	2,6
8. Calloway Real Estate Investment Trust	2,1
9. Canadian Real Estate Investment Trust	1,7
10. Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,7
11. Vermilion Energy Trust	1,6
12. Chartwell Seniors Housing Real Estate Investment Trust	1,5
13. Penn West Energy Trust	1,5
14. CML Healthcare Income Fund	1,5
15. Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	1,4
16. Fonds Enerplus Resources	1,4
17. Fonds de revenu Davis + Henderson	1,4
18. Fonds de revenu BFI Canada	1,3
19. North West Company Fund	1,3
20. Teranet Income Fund	1,3
21. Trinidad Energy Services Income Trust	1,2
22. Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,2
23. Bonavista Energy Trust	1,2
24. Keyera Facilities Income Fund	1,1
25. ARC Energy Trust	1,1

Total 66,7

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 à 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

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T) a présenté de bons rendements. Ces résultats satisfaisants s'expliquent essentiellement par les surpondérations en titres de sociétés de placement immobilier et en titres de fiducies de revenu maintenues au portefeuille au cours du premier trimestre de 2007.

Pour les six derniers mois, l'indice des titres de sociétés de placement immobilier a affiché un rendement de 11,9 %, surpassant ainsi la performance de toutes les autres classes d'actif du fonds. La surpondération des titres de cette nature au portefeuille a donc été favorable tout au long du semestre.

En ce qui a trait aux titres de fiducies de revenu, leur surpondération durant les trois derniers mois a été bénéfique. La sélection de titres mettant l'accent sur les fiducies d'affaires s'est affirmée particulièrement judicieuse, permettant à la portion du fonds investie dans le marché des fiducies de revenu de surclasser nettement son indice de référence.

Une approche défensive a été adoptée durant la première partie du semestre, la volatilité du marché ayant été ravivée par les craintes au sujet de l'orientation des taux d'intérêt. Cette situation s'est traduite par une sous-pondération en actions et une surpondération en titres à revenu fixe au portefeuille. Afin de minimiser les impacts d'une éventuelle correction du secteur de l'énergie, qui représente une part significative des fiducies de revenu, cette classe d'actif a été sous-pondérée. À la suite de l'annonce par le gouvernement fédéral de la mise en place de nouvelles mesures fiscales touchant les fiducies de revenu non immobilières à l'automne dernier, cette stratégie défensive a entraîné des effets positifs.

La conjoncture économique s'annonce saine et le gestionnaire a décidé d'accroître l'exposition du portefeuille aux sociétés de fiducies de revenu. Il cherche ainsi à profiter des nombreuses occasions que cette classe d'actif peut offrir, notamment en ce qui a trait aux fusions et acquisitions. De plus, le gestionnaire considère que la plupart des titres de qualité de cette classe d'actif possèdent une valorisation attrayante.

Enfin, en raison de leur potentiel de rendement limité, le portefeuille présentait à la fin de la période une importante sous-pondération en obligations à rendement réel.

Événements récents

Bien que l'économie canadienne ressente les effets du ralentissement économique qui affecte les États-Unis, la vigueur de la croissance mondiale et les dépenses de consommation la maintiennent néanmoins en bonne position. Les données sur l'emploi et les mises en chantier résidentielles ainsi que les signes de reprise dans le secteur manufacturier sont plus encourageants que prévu. L'état de l'économie américaine invite toutefois à la prudence. En effet, de nombreuses statistiques récentes se sont révélées inférieures aux anticipations, notamment au niveau de la confiance des consommateurs et du secteur manufacturier. D'autres données semblent cependant plus optimistes, notamment le taux de chômage et la révision à la hausse du PIB pour le dernier trimestre de 2006. Enfin, le consommateur américain continue de dépenser, mais le ralentissement du marché immobilier résidentiel affecte toujours l'économie des États-Unis.

En ce qui a trait à la zone euro, l'avenir s'annonce plutôt bien. La progression des ventes au détail et la baisse du taux de chômage ont permis à la confiance des consommateurs d'atteindre son niveau le plus élevé en six ans. La Banque centrale européenne pourrait toutefois annoncer une hausse des taux d'intérêt plus tard en 2007, ce qui aurait pour effet de tempérer la reprise économique.

Dans le contexte actuel, le gestionnaire demeure relativement confiant que l'économie américaine s'améliore. Il fait également preuve d'optimisme dans son évaluation de la croissance à moyen terme de l'économie locale et mondiale.

Veuillez noter que les stratégies en matière de placements alternatifs ont été limitées au mois de mars, l'augmentation marquée de la volatilité ayant fait évoluer toutes les classes d'actif dans la même direction. Plutôt que de mettre en place de nouvelles stratégies qui auraient eu pour effet d'ajouter au risque global du portefeuille, le gestionnaire a jugé plus prudent d'attendre une baisse de la volatilité.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

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

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 153 839 \$ (120 046 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 458 792 \$ (437 989 \$ au 30 septembre 2006).

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 les deux derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie T

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (10 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,48 \$	10,78 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation			
Produits	0,14 \$	0,42 \$	0,28 \$
Charges	(0,13) \$	(0,27) \$	(0,22) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,17 \$	0,04 \$	0,49 \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,02 \$	0,18 \$	0,86 \$
Commissions de courtage	(0,03) \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,17 \$	0,37 \$	1,41 \$
Distributions			
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	0,11 \$	0,02 \$
Dividendes	– \$	0,04 \$	– \$
Gains en capital	– \$	0,12 \$	– \$
Remboursement de capital	0,33 \$	0,39 \$	0,48 \$
Distributions totales ⁽²⁾	0,33 \$	0,66 \$	0,50 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	10,29 \$	10,48 \$	10,78 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en décembre 2004

Ratios et données supplémentaires – Catégorie T

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (10 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	10,30 \$	10,48 \$	10,78 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	70 354 \$	59 915 \$	29 690 \$
Nombre de parts en circulation	6 829 299	5 718 186	2 753 988
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,56 %	2,55 %	2,60 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	2,57 %	2,55 %	2,76 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	179,13 %	743,10 %	260,10 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,51 %	0,95 %	0,67 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

* Début des opérations en décembre 2004

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T)

Frais de gestion

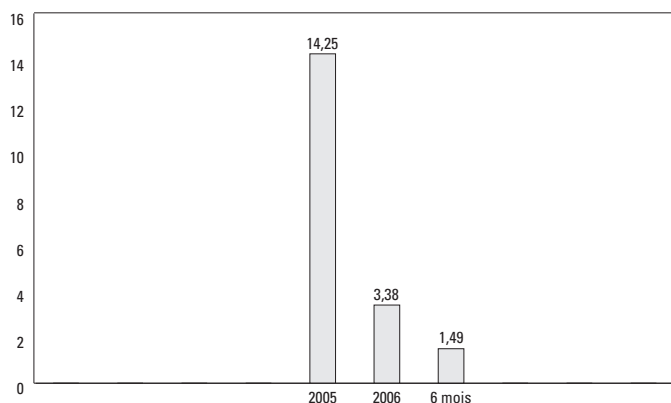
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T) sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,13 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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 1,02 %
- Rémunération des courtiers 1,00 %
- Dépenses de mise en marché 0,11 %

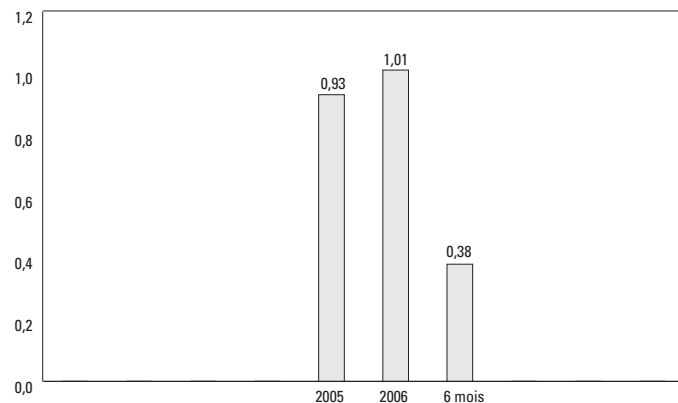
Rendement passé

Rendement annuel (%)

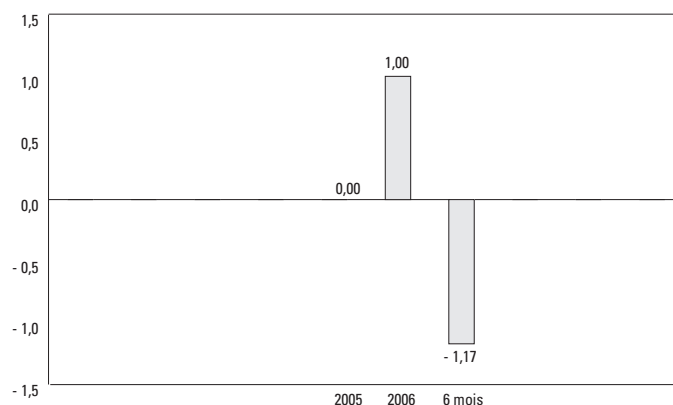


Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

Rendements annuels des positions acheteur (%) depuis la création des positions vendeur



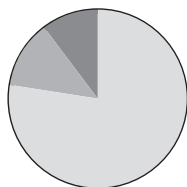
Rendements annuels des positions vendeur (%) depuis leur création



Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie T)

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



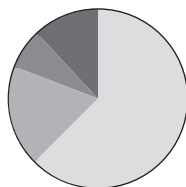
POSITIONS ACHETEUR

80,4	ACTIONS
66,5	Actions canadiennes
12,5	Actions américaines
1,4	Actions étrangères
12,3	OBLIGATIONS
11,9	Obligations canadiennes
0,4	Obligations américaines
-0,3	Contrats à terme de devises
10,3	Espèces et quasi-espèces
102,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,7)	ACTIONS
(0,7)	Actions canadiennes
(2,0)	Actions américaines
(2,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



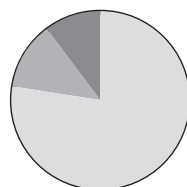
POSITIONS ACHETEUR

64,0	ACTIONS
57,3	Actions canadiennes
3,7	Actions américaines
3,0	Actions étrangères
18,7	OBLIGATIONS
12,7	Obligations canadiennes
6,0	Obligations américaines
7,4	Fonds de placement
12,2	Espèces et quasi-espèces
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,3)	ACTIONS
(0,2)	Actions canadiennes
(1,7)	Actions américaines
(0,4)	Actions étrangères
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition sectorielle (%)
au 31 mars 2006



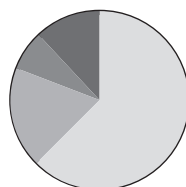
POSITIONS ACHETEUR

80,4	ACTIONS
32,7	Services financiers
16,8	Énergie
7,0	Consommation discrétionnaire
5,9	Titres indiciels
4,7	Produits industriels
4,5	Matériaux
3,2	Consommation courante
1,8	Soins de santé
1,8	Télécommunications
1,5	Services publics
0,5	Technologie
12,3	OBLIGATIONS
10,4	Obligations gouvernementales
1,9	Obligations d'entreprises
-0,3	Contrats à terme de devises
10,3	Espèces et quasi-espèces
102,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,7)	ACTIONS
(0,9)	Titres indiciels
(0,7)	Services publics
(0,4)	Consommation discrétionnaire
(0,3)	Services financiers
(0,2)	Technologie
(0,1)	Matériaux
(0,1)	Soins de santé
(2,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition sectorielle (%)
au 31 mars 2007



POSITIONS ACHETEUR

64,0	ACTIONS
22,9	Services financiers
12,6	Énergie
8,4	Consommation discrétionnaire
7,0	Produits industriels
4,1	Matériaux
2,9	Soins de santé
2,5	Consommation courante
2,4	Technologie
1,2	Télécommunications
18,7	OBLIGATIONS
18,7	Obligations gouvernementales
7,4	Fonds de placement
12,2	Espèces et quasi-espèces
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,3)	ACTIONS
(0,8)	Services financiers
(0,5)	Consommation discrétionnaire
(0,2)	Services publics
(0,8)	Titres indiciels
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Les 25 positions principales (acheteur)

% de
l'actif net

1. Espèces et quasi-espèces	12,2
2. Fonds Desjardins Immobilier mondial, catégorie I	7,4
3. US Government Agency, 3,625 %, 2011-04-15	6,0
4. Fonds de placement immobilier RioCan	4,8
5. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,000 %, 2031-12-01	4,7
6. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2021-12-01	3,5
7. H&R Real Estate Investment Trust	2,6
8. Calloway Real Estate Investment Trust	2,1
9. Canadian Real Estate Investment Trust	1,7
10. Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,7
11. Vermilion Energy Trust	1,6
12. Chartwell Seniors Housing Real Estate Investment Trust	1,5
13. Penn West Energy Trust	1,5
14. CML Healthcare Income Fund	1,5
15. Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	1,4
16. Fonds Enerplus Ressources	1,4
17. Fonds de revenu Davis + Henderson	1,4
18. Fonds de revenu BFI Canada	1,3
19. North West Company Fund	1,3
20. Teranet Income Fund	1,3
21. Trinidad Energy Services Income Trust	1,2
22. Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,2
23. Bonavista Energy Trust	1,2
24. Keyera Facilities Income Fund	1,1
25. ARC Energy Trust	1,1
Total	66,7

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 à 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 10 décembre 2004, les parts de catégorie T du Fonds Desjardins Placements alternatifs vous accordent une distribution mensuelle périodique composée d'un revenu net, d'un remboursement de capital non imposable ou d'une combinaison des deux. Elles ont été conçues pour les investisseurs qui souhaitent obtenir un revenu supplémentaire assorti d'un avantage fiscal en plus de leur revenu tiré d'autres sources. Non admissibles dans le cadre de régimes de report d'impôt, 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 SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I)

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I) a présenté de bons rendements. Ces résultats satisfaisants s'expliquent essentiellement par les surpondérations en titres de sociétés de placement immobilier et en titres de fiducies de revenu maintenues au portefeuille au cours du premier trimestre de 2007.

Pour les six derniers mois, l'indice des titres de sociétés de placement immobilier a affiché un rendement de 11,9 %, surpassant ainsi la performance de toutes les autres classes d'actif du fonds. La surpondération des titres de cette nature au portefeuille a donc été favorable tout au long du semestre.

En ce qui a trait aux titres de fiducies de revenu, leur surpondération durant les trois derniers mois a été bénéfique. La sélection de titres mettant l'accent sur les fiducies d'affaires s'est affirmée particulièrement judicieuse, permettant à la portion du fonds investie dans le marché des fiducies de revenu de surclasser nettement son indice de référence.

Une approche défensive a été adoptée durant la première partie du semestre, la volatilité du marché ayant été ravivée par les craintes au sujet de l'orientation des taux d'intérêt. Cette situation s'est traduite par une sous-pondération en actions et une surpondération en titres à revenu fixe au portefeuille. Afin de minimiser les impacts d'une éventuelle correction du secteur de l'énergie, qui représente une part significative des fiducies de revenu, cette classe d'actif a été sous-pondérée. À la suite de l'annonce par le gouvernement fédéral de la mise en place de nouvelles mesures fiscales touchant les fiducies de revenu non immobilières à l'automne dernier, cette stratégie défensive a entraîné des effets positifs.

La conjoncture économique s'annonce saine et le gestionnaire a décidé d'accroître l'exposition du portefeuille aux sociétés de fiducies de revenu. Il cherche ainsi à profiter des nombreuses occasions que cette classe d'actif peut offrir, notamment en ce qui a trait aux fusions et acquisitions. De plus, le gestionnaire considère que la plupart des titres de qualité de cette classe d'actif possèdent une valorisation attrayante.

Enfin, en raison de leur potentiel de rendement limité, le portefeuille présentait à la fin de la période une importante sous-pondération en obligations à rendement réel.

Événements récents

Bien que l'économie canadienne ressente les effets du ralentissement économique qui affecte les États-Unis, la vigueur de la croissance mondiale et les dépenses de consommation la maintiennent néanmoins en bonne position. Les données sur l'emploi et les mises en chantier résidentielles ainsi que les signes de reprise dans le secteur manufacturier sont plus encourageants que prévu. L'état de l'économie américaine invite toutefois à la prudence. En effet, de nombreuses statistiques récentes se sont révélées inférieures aux anticipations, notamment au niveau de la confiance des consommateurs et du secteur manufacturier. D'autres données semblent cependant plus optimistes, notamment le taux de chômage et la révision à la hausse du PIB pour le dernier trimestre de 2006. Enfin, le consommateur américain continue de dépenser, mais le ralentissement du marché immobilier résidentiel affecte toujours l'économie des États-Unis.

En ce qui a trait à la zone euro, l'avenir s'annonce plutôt bien. La progression des ventes au détail et la baisse du taux de chômage ont permis à la confiance des consommateurs d'atteindre son niveau le plus élevé en six ans. La Banque centrale européenne pourrait toutefois annoncer une hausse des taux d'intérêt plus tard en 2007, ce qui aurait pour effet de tempérer la reprise économique.

Dans le contexte actuel, le gestionnaire demeure relativement confiant que l'économie américaine s'améliore. Il fait également preuve d'optimisme dans son évaluation de la croissance à moyen terme de l'économie locale et mondiale.

Veuillez noter que les stratégies en matière de placements alternatifs ont été limitées au mois de mars, l'augmentation marquée de la volatilité ayant fait évoluer toutes les classes d'actif dans la même direction. Plutôt que de mettre en place de nouvelles stratégies qui auraient eu pour effet d'ajouter au risque global du portefeuille, le gestionnaire a jugé plus prudent d'attendre une baisse de la volatilité.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant.

Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (« DGIA ») est un conseiller en valeurs du fonds. DGIA est une filiale en propriété exclusive du gérant.

Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est une filiale en propriété exclusive du gérant. VMD est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du fonds, des opérations sur leurs titres en portefeuille. Durant la période terminée le 31 mars 2007, le fonds a versé à VMD des commissions totalisant 153 839 \$ (120 046 \$ en 2006).

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 458 792 \$ (437 989 \$ au 30 septembre 2006).

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 exercice et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie I

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (5 mois)*
Valeur liquidative au début de la période	10,15 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Produits	0,14 \$	0,18 \$
Charges	– \$	– \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,18 \$	(0,07) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,03 \$	0,13 \$
Commissions de courtage	(0,03) \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽¹⁾	0,32 \$	0,24 \$
Distributions		
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	0,05 \$
Dividendes	– \$	0,02 \$
Gains en capital	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$
Distributions totales ⁽²⁾	– \$	0,07 \$
Valeur liquidative à la fin de la période	10,42 \$	10,15 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

* Début des opérations en mai 2006

Ratios et données supplémentaires – Catégorie I

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (5 mois)*
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	10,43 \$	10,15 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	22 409 \$	15 306 \$
Nombre de parts en circulation	2 147 731	1 507 905
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ⁽⁴⁾	s.o.	s.o.
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	179,13 %	743,10 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,51 %	0,95 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

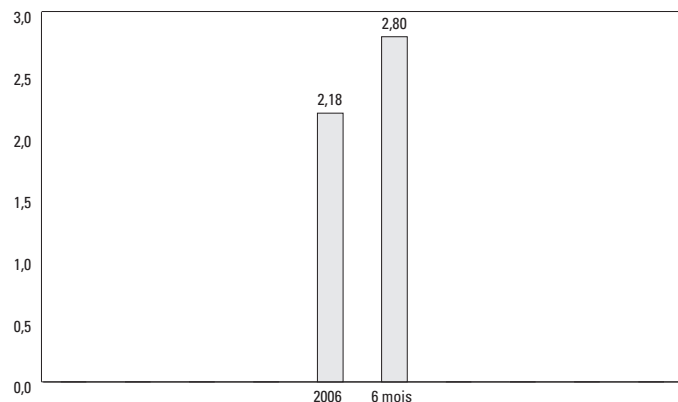
(3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

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

* Début des opérations en mai 2006

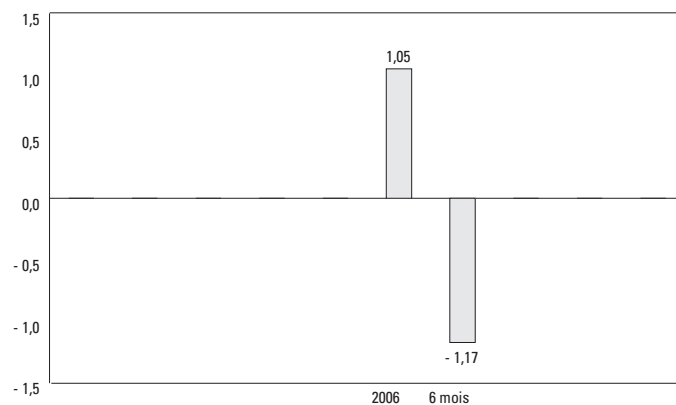
Rendement passé

Rendement de l'exercice financier (%)



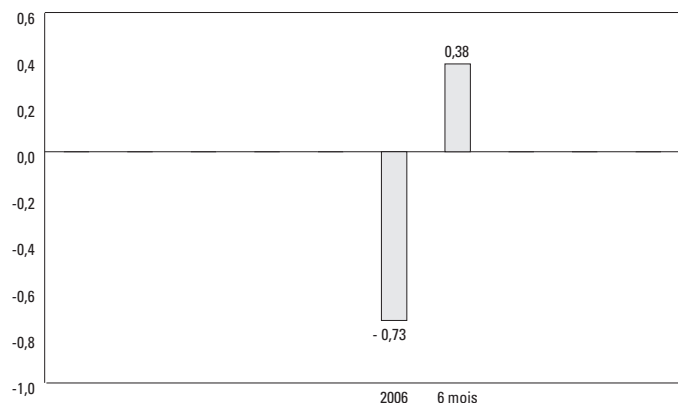
Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

Rendement des positions vendeur (%) depuis la création des parts de catégorie I



Le graphique présente le rendement des positions vendeur des parts de catégorie I depuis leur création en mai 2006 jusqu'au 30 septembre 2006.

Rendement des positions acheteur (%) depuis la création des parts de catégorie I

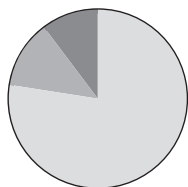


Le graphique présente le rendement des positions acheteur des parts de catégorie I depuis leur création en mai 2006 jusqu'au 30 septembre 2006.

Fonds Desjardins Placements alternatifs (parts de catégorie I)

Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2006



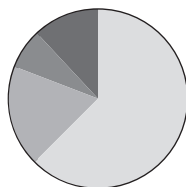
POSITIONS ACHETEUR

80,4	Actions
66,5	Actions canadiennes
12,5	Actions américaines
1,4	Actions étrangères
12,3	Obligations
11,9	Obligations canadiennes
0,4	Obligations américaines
-0,3	Contrats à terme de devises
10,3	Espèces et quasi-espèces
102,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,7)	Actions
(0,7)	Actions canadiennes
(2,0)	Actions américaines
(2,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition de l'actif net (%)
au 31 mars 2007



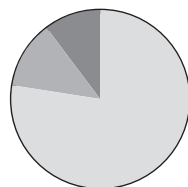
POSITIONS ACHETEUR

64,0	Actions
57,3	Actions canadiennes
3,7	Actions américaines
3,0	Actions étrangères
18,7	Obligations
12,7	Obligations canadiennes
6,0	Obligations américaines
7,4	Fonds de placement
12,2	Espèces et quasi-espèces
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,3)	Actions
(0,2)	Actions canadiennes
(1,7)	Actions américaines
(0,4)	Actions étrangères
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition sectorielle (%)
au 31 mars 2006



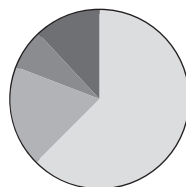
POSITIONS ACHETEUR

80,4	Actions
32,7	Services financiers
16,8	Énergie
7,0	Consommation discrétionnaire
5,9	Titres indiciels
4,7	Produits industriels
4,5	Matériaux
3,2	Consommation courante
1,8	Soins de santé
1,8	Télécommunications
1,5	Services publics
0,5	Technologie
12,3	Obligations
10,4	Obligations gouvernementales
1,9	Obligations d'entreprises
-0,3	Contrats à terme de devises
10,3	Espèces et quasi-espèces
102,7	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,7)	Actions
(0,9)	Titres indiciels
(0,7)	Services publics
(0,4)	Consommation discrétionnaire
(0,3)	Services financiers
(0,2)	Technologie
(0,1)	Matériaux
(0,1)	Soins de santé
(2,7)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Répartition sectorielle (%)
au 31 mars 2007



POSITIONS ACHETEUR

64,0	Actions
22,9	Services financiers
12,6	Énergie
8,4	Consommation discrétionnaire
7,0	Produits industriels
4,1	Matériaux
2,9	Soins de santé
2,5	Consommation courante
2,4	Technologie
1,2	Télécommunications
18,7	Obligations
18,7	Obligations gouvernementales
7,4	Fonds de placement
12,2	Espèces et quasi-espèces
102,3	Total des positions acheteur

POSITIONS VENDEUR

(2,3)	Actions
(0,8)	Services financiers
(0,5)	Consommation discrétionnaire
(0,2)	Services publics
(0,8)	Titres indiciels
(2,3)	Total des positions vendeur
100,0	Total

Les 25 positions principales (acheteur)

% de
l'actif net

1. Espèces et quasi-espèces	12,2
2. Fonds Desjardins Immobilier mondial, catégorie I	7,4
3. US Government Agency, 3,625 %, 2011-04-15	6,0
4. Fonds de placement immobilier RioCan	4,8
5. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,000 %, 2031-12-01	4,7
6. Gouvernement du Canada, rendement réel, 4,250 %, 2021-12-01	3,5
7. H&R Real Estate Investment Trust	2,6
8. Calloway Real Estate Investment Trust	2,1
9. Canadian Real Estate Investment Trust	1,7
10. Boardwalk Real Estate Investment Trust	1,7
11. Vermilion Energy Trust	1,6
12. Chartwell Seniors Housing Real Estate Investment Trust	1,5
13. Penn West Energy Trust	1,5
14. CML Healthcare Income Fund	1,5
15. Province de l'Ontario, rendement réel, 2,000 %, 2036-12-01	1,4
16. Fonds Enerplus Resources	1,4
17. Fonds de revenu Davis + Henderson	1,4
18. Fonds de revenu BFI Canada	1,3
19. North West Company Fund	1,3
20. Teranet Income Fund	1,3
21. Trinidad Energy Services Income Trust	1,2
22. Canadian Apartment Properties Real Estate Investment Trust	1,2
23. Bonavista Energy Trust	1,2
24. Keyera Facilities Income Fund	1,1
25. ARC Energy Trust	1,1
Total	66,7

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 à 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 mai 2006, les parts de catégorie I du Fonds Desjardins Placements alternatifs vous accordent une distribution annuelle périodique composée d'un revenu net. Les parts de catégorie I se rapportent au même portefeuille de valeurs que les parts de catégorie A et les parts de catégorie T.

FONDS SPÉCIALISÉS

Fonds Desjardins Mondial science et technologie

Analyse du rendement par la direction

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2007, le Fonds Desjardins Mondial science et technologie a présenté de bons rendements.

Au quatrième trimestre de 2006, le volet soins de santé du fonds a surpassé l'indice mondial MSCI Soins de santé par 21 points de base. Ce rendement découle de la sélection de titres supérieure au sein du secteur des médicaments et de la reprise importante des titres liés aux services de santé, surtout ceux de WellPoint et UnitedHealth Group, deux des principales positions de soins de santé du fonds. Toutefois, la chute des cours d'Amylin Pharmaceuticals, Teva Pharmaceuticals et Luminex a nui aux rendements et la sous-pondération de Johnson & Johnson et l'absence de Medtronic et Bristol-Myers Squibb ont également eu un impact négatif.

En ce qui concerne le volet technologique du fonds, il s'est apprécié de 10,0 % au quatrième trimestre de 2006, dégageant un rendement nettement inférieur à celui de l'indice mondial MSCI Technologies de l'information qui a affiché un rendement de 11,4 %. Ce rendement moindre découle surtout des fluctuations de devises résultant de l'approche de sélection de titres individuels du gestionnaire en matière de technologie mondiale. L'effet de devises n'a été que partiellement compensé par une sélection de titres positive. Le meilleur rendement relatif a été dégagé par les surpondérations d'America Movil, NVIDIA Corp, FastWeb, Taiwan Semiconductor MFG et Hon Hai Precision Industries. Les titres ayant le plus nui au rendement ont été les grands noms de l'indice que le fonds ne détenait pas, c'est-à-dire IBM, Hewlett-Packard, LM Ericsson et Dell. La sous-pondération de Microsoft Corp a également nui au rendement relatif.

Le fonds s'est apprécié de 2,0 % au premier trimestre de 2007, surclassant un indice de référence composé de l'indice mondial MSCI Soins de santé et de l'indice mondial MSCI Technologies de l'information.

Événements récents

Le fonds conserve une surpondération aux sous-secteurs de la biotechnologie et des services médicaux et une modeste sous-pondération aux sous-secteurs des médicaments et des produits médicaux. Le gestionnaire a introduit les titres de Basilea Pharmaceutica, une entreprise biopharmaceutique suisse qui a obtenu les droits relatifs à un portefeuille de produits Roche, dont certains affichent un potentiel de vente important. Le gestionnaire a également introduit les titres d'Abbott Labs, puisque cette entreprise semble bien positionnée pour afficher une croissance des bénéfices à deux chiffres. Les positions dans Allergan, Alcon, Genentech, Nobel Biocare, Novartis, Roche, UnitedHealthcare Group et WellPoint ont été réduites en raison de leurs cours élevés. Le gestionnaire a éliminé ce qui restait d'AstraZeneca, malgré des mesures de réduction des dépenses qui ont contribué à une bonne croissance de ses bénéfices, des signes inquiétants quant aux contrats à venir laissant entrevoir une période difficile.

Le gestionnaire a également accru l'exposition du fonds aux sous-secteurs du matériel et du stockage, des services de télécommunications et de téléphonie cellulaire et de services de TI, tout en réduisant l'exposition aux logiciels, à Internet et au matériel de communication. La plupart des transactions étaient liées aux secteurs des télécommunications, où le gestionnaire a ajouté des titres de Nokia, NTT DoCoMo, PT Telekomunikasi, Texas Instruments, Verizon Communications et Vimpelcom, tout en vendant ceux de China Mobile, Fastweb et Nippon Telegraph & Telephone. À la fin du semestre, la portion technologique du portefeuille affichait une surpondération des secteurs des télécommunications et d'Internet et une sous-pondération des secteurs des logiciels, des semi-conducteurs, de l'équipement électronique et des composantes et des entreprises d'équipement de télécommunications. Le gestionnaire continue de mettre l'accent sur les titres de services de télécommunications, de TI, d'Internet et de certaines entreprises de matériel et de stockage.

Le ralentissement de la croissance économique, surtout aux États-Unis, a soulevé la crainte sur les marchés boursiers et a fait en sorte que les perspectives de croissance des bénéfices concrètes aient plus d'impact que la sensibilité économique. Le fonds est bien positionné, ses dix principaux titres qui représentent plus de 60 % du portefeuille affichent une croissance des bénéfices moyenne de plus de 20 %.

Opérations entre apparentés

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (le « gérant ») est le gérant du fonds aux termes de la convention d'administration. Le gérant 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. Ces frais sont présentés dans la section « Frais de gestion ».

Fiducie Desjardins inc. (la « Fiducie ») est à la fois le fiduciaire du fonds et le dépositaire de ses actifs. La Fiducie est une filiale en propriété exclusive du gérant. Les honoraires de la Fiducie en tant que fiduciaire sont à la charge du gérant. 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 gérant. Les honoraires de DGIA sont entièrement assumés par le gérant.

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

À la fin de la période, les dépenses à payer à ces sociétés apparentées sont de 10 185 \$ (13 386 \$ au 30 septembre 2006).

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et le dernier semestre. Ces renseignements proviennent des États financiers annuels vérifiés et des États financiers intermédiaires non vérifiés du fonds^(a).

(a) À compter du 1^{er} octobre 2006, le chapitre 3855, *Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés s'applique aux états financiers du fonds. Le principal impact du chapitre 3855 concerne la détermination de la juste valeur des actifs financiers cotés sur un marché actif à l'aide du cours acheteur pour une position acheteur et du cours vendeur pour une position vendeur au lieu du cours de clôture qui était précédemment utilisé.

Pour permettre aux parties impliquées d'apprécier l'impact de cette nouvelle norme comptable à l'égard des fonds d'investissement, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé une dispense autorisant le report de l'application du chapitre 3855 aux fins du calcul de la valeur de l'actif net des fonds d'investissement à des fins autres que les états financiers (cours d'achats ou de ventes de parts, calcul des rendements, etc.) jusqu'au 30 septembre 2007.

Valeur liquidative par part – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative au début de la période	5,43 \$	5,48 \$	5,09 \$	5,19 \$	4,75 \$	6,54 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Produits	0,02 \$	0,05 \$	0,06 \$	0,04 \$	0,08 \$	0,07 \$
Charges	(0,08) \$	(0,17) \$	(0,18) \$	(0,18) \$	(0,15) \$	(0,20) \$
Gains (pertes) réalisé(e)s	0,46 \$	0,04 \$	(0,10) \$	(0,32) \$	(0,69) \$	(1,16) \$
Gains (pertes) non réalisé(e)s	0,08 \$	0,06 \$	0,62 \$	0,41 \$	1,19 \$	(1,07) \$
Commissions de courtage	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation⁽¹⁾	0,48 \$	(0,02) \$	0,40 \$	(0,05) \$	0,43 \$	(2,36) \$
Distributions						
Revenu de placement (excluant les dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Gains en capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Distributions totales⁽²⁾	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Valeur liquidative à la fin de la période	5,87 \$	5,43 \$	5,48 \$	5,09 \$	5,19 \$	4,75 \$

(1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

(2) Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires – Catégorie A

	31 mars 2007 (6 mois)	30 septembre 2006 (12 mois)	30 septembre 2005 (12 mois)	30 septembre 2004 (12 mois)	30 septembre 2003 (12 mois)	30 septembre 2002 (12 mois)
Valeur liquidative à la fin de la période utilisée à des fins de transactions ^(a)	5,89 \$	5,43 \$	5,48 \$	5,09 \$	5,19 \$	4,75 \$
Actif net utilisé à des fins de transactions (en milliers)	14 366 \$	15 813 \$	21 809 \$	27 122 \$	30 481 \$	25 848 \$
Nombre de parts en circulation	2 441 117	2 913 648	3 979 163	5 330 310	5 872 648	5 436 694
Ratio des frais de gestion ⁽¹⁾	2,95 %	3,06 %	3,29 %	3,21 %	3,14 %	3,14 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	3,99 %	3,87 %	3,57 %	3,21 %	3,29 %	3,14 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽²⁾	36,11 %	53,09 %	68,59 %	122,04 %	51,45 %	51,55 %
Ratio des frais d'opérations ⁽³⁾	0,16 %	0,17 %	0,24 %	0,47 %	0,25 %	0,24 %

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(2) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Fonds Desjardins Mondial science et technologie

Frais de gestion

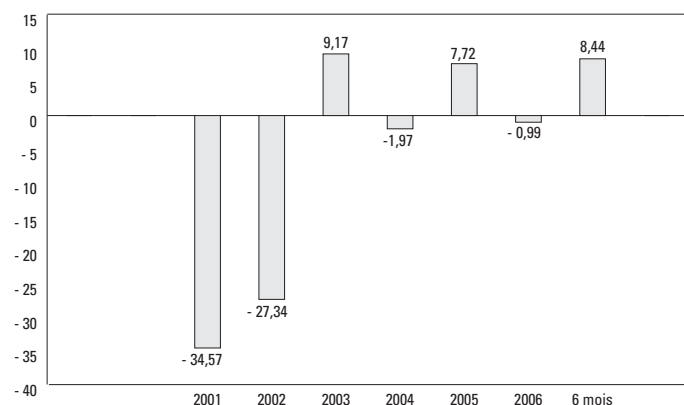
Les frais de gestion payables au gérant par le Fonds Desjardins Mondial science et technologie sont calculés quotidiennement sur la valeur de l'actif net du fonds, et ce, au taux annuel de 2,50 %. Ces frais sont payables hebdomadairement.

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	0,11 %

Rendement passé

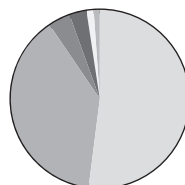
Rendement annuel (%)



Le graphique présente le rendement annuel du fonds d'investissement pour chacun des exercices présentés et fait ressortir la variation du rendement du fonds d'investissement d'un exercice à l'autre, à l'exception toutefois de la dernière bande qui présente le rendement total du fonds pour la période intermédiaire de six mois terminée le 31 mars 2007. Ce graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice ou, selon le cas, de la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

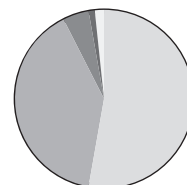
Aperçu du portefeuille

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2006



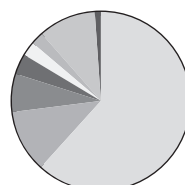
52,0	Soins de santé
38,5	Technologie
4,0	Télécommunications
3,1	Consommation discrétionnaire
1,3	Produits industriels
1,1	Espèces et quasi-espèces

Répartition de l'actif net (%) au 31 mars 2007



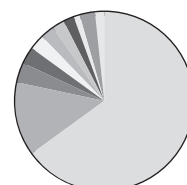
52,7	Soins de santé
39,6	Technologie
4,7	Télécommunications
1,1	Produits industriels
0,5	Consommation discrétionnaire
1,4	Espèces et quasi-espèces

Répartition géographique (%) au 31 mars 2006



61,7	États-Unis
11,3	Suisse
6,9	Japon
3,7	France
2,6	Israël
2,3	Allemagne
10,4	Autres pays
1,1	Espèces et quasi-espèces

Répartition géographique (%) au 31 mars 2007



65,2	États-Unis
13,2	Suisse
3,6	Japon
3,1	France
2,9	Israël
2,4	Finlande
2,3	Taiwan
2,0	Mexique
1,0	Inde
2,9	Autres pays
1,4	Espèces et quasi-espèces

Fonds Desjardins Mondial science et technologie

Les 25 positions principales (acheteur)*

	% de l'actif net
1. WellPoint	5,9
2. UnitedHealth Group	4,0
3. Roche Holding, C.A.A.E.	3,5
4. Sun Microsystems	3,4
5. Cisco Systems	3,4
6. Gilead Sciences	3,3
7. Nobel Biocare Holding	3,3
8. Alcon, C.A.A.E.	3,2
9. Wyeth	2,9
10. Teva Pharmaceutical Industries, C.A.A.E.	2,9
11. International Business Machines Corporation (IBM)	2,8
12. Genentech	2,8
13. Merck & Co.	2,7
14. Microsoft Corporation	2,7
15. Google, classe A	2,6
16. Novartis	2,5
17. Sanofi-Aventis	2,5
18. Nokia	2,4
19. Allergan	2,3
20. Eli Lilly and Company	2,2
21. Medco Health Solutions	2,1
22. América Móvil, série L, C.A.A.E.	2,0
23. Becton, Dickinson and Company	2,0
24. Hewlett-Packard Company	1,9
25. Apple Computer	1,9
Total	71,2

* 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 à 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



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



Conjuguer avoirs et êtres