

Tradex Fonds d'obligations

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

et

États financiers intermédiaires

Le 30 juin 2011

Vous pouvez obtenir le prospectus simplifié, la notice annuelle, l'aperçu du Fonds les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille gratuitement, sur demande, en téléphonant au 1 800 567-3863, en nous écrivant à
Gestion Tradex Inc.
50, rue O'Connor Street, bureau 920
Ottawa (Ontario) K1P 6L2
ou en visitant notre site Web à www.tradex.ca
ou en visitant le site Web de SEDAR à www.sedar.com.

Gestion Tradex Inc.
50, rue O'Connor, bureau 920
Ottawa (Ontario) K1P 6L2

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2011

I. Résultats d'exploitation

Au cours de la première moitié de 2011, la valeur d'un placement dans le Tradex Fonds d'obligations a augmenté de 1,5 % tandis qu'elle avait augmenté de 3,5 % au cours de l'année passée.

Pendant la période, la Banque du Canada a continué à maintenir son taux cible du financement à un jour à 1,00 % et la Réserve fédérale américaine a maintenu son taux de financement cible à un jour dans l'intervalle de 0 à ¼ %. Les rendements des obligations du gouvernement du Canada sont montés pendant le premier trimestre car la tendance à l'amélioration des données économiques s'est poursuivie durant la majeure partie du trimestre. Au deuxième trimestre, cependant, les craintes renouvelées de stagnation de la croissance économique à l'échelle mondiale ont entraîné un renversement de l'augmentation et les rendements ont terminé le premier semestre peu changés, comme le montre le tableau suivant:

Durée à l'échéance	Rendement 31 déc. 2010	Rendement 31 mars 2011	Rendement 30 juin 2011
2 ans	1,67 %	1,82 %	1,59 %
3 ans	1,87 %	2,18 %	1,89 %
5 ans	2,41 %	2,77 %	2,33 %
10 ans	3,11 %	3,35 %	3,11 %
30 ans	3,52 %	3,75 %	3,55 %

Source: Banque du Canada. Rendements semi-annuels des obligations de référence.

Pendant le premier trimestre, il y a eu très peu de changement dans la pondération du portefeuille par rapport à la fin de l'année, les obligations du gouvernement du Canada représentant 33 % de la valeur du portefeuille, les obligations de gouvernements provinciaux représentant 34 % et les obligations de sociétés représentant les 32 % restants.

Pendant la période, les principales nouvelles pour les investisseurs du Tradex Fonds d'obligations concernent la nomination de Foyston, Gordon & Payne (FGP) comme gestionnaire de portefeuille du Fonds à compter du 1^{er} mars 2011 et le réalignement du portefeuille de placement qui a suivi l'assemblée spéciale du 27 avril, au cours de laquelle les détenteurs d'unités ont approuvé le transfert d'une partie des actifs du Fonds dans le portefeuille des actions, en vue de combattre l'environnement des taux d'intérêt extrêmement bas d'aujourd'hui et d'améliorer la protection du capital en cas de hausse des taux d'intérêt.

Quelques jours après cette assemblée, FGP a apporté des ajustements majeurs au portefeuille, réservant les moins importants pour les mois de mai et de juin. Le 30 juin 2011, l'allocation globale du portefeuille était la suivante:

Obligations du gouvernement du Canada	26,5 %
Obligations des gouvernements provinciaux/municipaux	6,3 %
Obligations de sociétés	38,5 %
Actions ordinaires canadiennes, sociétés de placement immobilier et fonds de titres à revenu fixe	18,3 %
Actions privilégiées canadiennes	10,0 %
Encaisse/créances nettes	0,4 %
Total	100,0 %

Aux fins de diversification, le portefeuille comprenait, à la fin de la période, 18 émissions individuelles d'obligations de sociétés, 15 émissions d'actions privilégiées et des actions ordinaires dans 27 sociétés (consistant en actions ordinaires, actions de sociétés de placement immobilier et fonds de titres à revenu fixe). La durée du Fonds (une mesure de la durée du portefeuille jusqu'à l'échéance et de sa vulnérabilité par rapport à la fluctuation des taux d'intérêt) a été maintenue à 0,5 année plus longtemps que celle de l'Indice obligataire universel DEX, étant donné que FGP prévoit que l'inflation restera modérée une fois que les prix des aliments et de l'énergie auront cessé d'augmenter à court terme.

Des distributions trimestrielles de 8,3 cents par unité ont été versées à la fin de mars et juin. Le 30 juin 2011, l'actif global net du Fonds se chiffrait à 11,5 millions de dollars contre 10,3 millions de dollars à la fin de 2010. Au cours de cette période, le nombre d'unités en circulation s'est accru de 11,7 %

Frais de gestion

À titre de gérant, Gestion Tradex Inc. est responsable de la gestion de l'exploitation, des opérations et des affaires du Fonds. Elle fournit les services de gestion moyennant des frais annuels équivalant à 0,6 % de la valeur de l'actif net du Fonds, qui sont calculés et comptabilisés quotidiennement. Pendant la première moitié de 2011, ce montant s'est chiffré à 34 457 \$ (y compris la TVH) et représente un peu moins de 40 % des dépenses totales engagées par le Fonds. Bon nombre des fonctions faisant partie de l'exploitation du Fonds sont sous-traitées à des entreprises professionnelles de premier rang dans le secteur des fonds mutuels au Canada. Par conséquent, une des principales tâches du gérant est de négocier et de gérer ces contrats. Gestion Tradex Inc. est aussi le principal distributeur du Fonds; elle est donc responsable de la plupart des communications avec les détenteurs de parts et les détenteurs de parts potentiels du Fonds. Gestion Tradex Inc. ne touche pas de frais, ni de commissions supplémentaires comme distributeur principal du Fonds et verse des frais administratifs de 0,3 % à même ses frais de gestion aux autres courtiers en fonds mutuels qui distribuent le Fonds.

Comme Gestion Tradex Inc. fonctionne « au prix coûtant » au profit de ses investisseurs, quand les conditions financières le permettent, elle réduit et/ou renonce volontairement à une partie de ses frais de gestion qui lui sont payés par les Fonds. Ces rabais et renonciations réduisent les dépenses du Fonds, ce qui réduit ses pourcentages des frais de gestion. Pendant la deuxième moitié de 2010, on a réduit les dépenses de 49 155 \$ pour le Fonds grâce à de telles transactions. Il est anticipé qu'un rabais sera fait pendant la deuxième moitié de 2011, cependant il n'est pas possible en ce moment de prédire le montant.

Autres dépenses

Les autres dépenses engagées par le Fonds dans la première moitié de 2011 se sont chiffrées à 52 715 \$ et ont été payées à des fournisseurs tiers et des autorités de réglementation. Elles représentent des frais de consultation en placement (payés à Gestion de placement TD Inc. et Foyston, Gordon & Payne Inc.), des frais administratifs versés pour la comptabilité du Fonds, la fonction de registraire et d'autres activités connexes (payés à CIBC Mellon Global Securities Services Company, FundSERV Inc., et à différents autres fournisseurs), des frais de vérification (versés à PricewaterhouseCoopers s.r.l.), des frais de dépôt (payés à Compagnie Trust CIBC Mellon) ainsi que des dépenses et frais d'enregistrement payés aux 13 autorités de réglementation des titres au Canada. Une liste des différentes dépenses payées par le Fonds figure dans l'État des résultats.

II. Faits saillants financiers

Le tableau qui suit fait état de données financières clés concernant le Fonds et a pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et pour la période de six mois terminée le 30 juin 2011.

Actif net par part (1)

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2011 et les cinq exercices terminés les 31 décembre, 2010, 2009, 2008, 2007, 2006

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Actif net au début de la période	10,43 \$	10,22 \$	10,17 \$	9,99 \$	10,15 \$	10,31 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,25 \$	0,48 \$	0,48 \$	0,47 \$	0,52 \$	0,55 \$
Total des charges	(0,09) \$	(0,15) \$	(0,16) \$	(0,12) \$	(0,11) \$	(0,12) \$
Gain (perte) réalisés	0,17 \$	0,10 \$	0,04 \$	0,04 \$	(0,14) \$	(0,04) \$
Gain (perte) non réalisés	(0,18) \$	0,11 \$	0,02 \$	0,14 \$	(0,02) \$	(0,12) \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (2)	0,15 \$	0,54 \$	0,38 \$	0,53 \$	0,25 \$	0,27 \$
Distributions						
du revenu de placement	0,13 \$	0,35 \$	0,33 \$	0,36 \$	0,42 \$	0,43 \$
du dividendes	0,03 \$	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Distributions totales (3)	0,16 \$	0,35 \$	0,33 \$	0,36 \$	0,42 \$	0,43 \$
Actif net au dernier jour de la période	10,42 \$	10,43 \$	10,22 \$	10,17 \$	9,99 \$	10,15 \$

(1) Ces renseignements pour 2006-2010 proviennent des états financiers annuels vérifiés du fonds.

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

(3) Les distributions ont été payées en espèces/réinvesties, ou les deux, en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires

	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Valeur liquidative totale à la fin de la période (en milliers)	11 480 \$	10 283 \$	9 805 \$	9 492 \$	9 880 \$	10 416 \$
Moyenne pondérée de valeur liquidative (en milliers)	10 531 \$	10 018 \$	9 797 \$	9 595 \$	9 922 \$	10 541 \$
Nombre de parts en circulation à la fin de la période (en milliers)	1 101	986	959	934	989	1 026
Ratio des frais de gestion (1)	1,67%	1,41%	1,47%	1,18%	1,07%	1,22%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (1)	1,67%	1,91%	1,69%	1,60%	1,57%	1,64%
Ratio des frais d'opérations (2)	0,07%	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille (3)	123,35%	53,33%	32,94%	53,19%	84,36%	42,32%
Valeur liquidative par part au dernier jour de la période	10,42 \$	10,43 \$	10,22 \$	10,17 \$	9,99 \$	10,15 \$

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Toutes renoncations ou prises de change sont fait dans la deuxième moitié de la période.

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

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

(4) Voir les notes 2 et 8 aux états financiers pour une reproche entre <<la valeur liquidative par part>> et <<l'actif net par part>>.

III. Rendement passé

Généralités

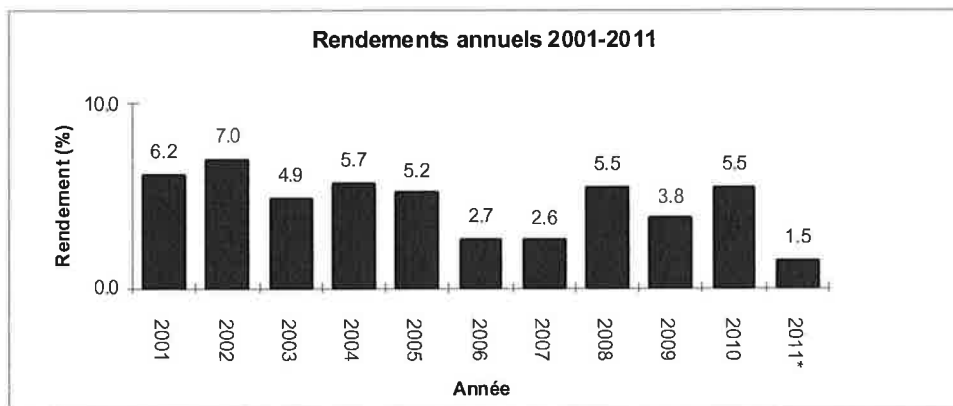
Le rendement du Fonds suppose que les distributions qu'il a versées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du fonds.

Si votre placement dans le Fonds n'est pas dans un régime enregistré, vous devez payer de l'impôt sur ces distributions. Les distributions de revenu et de gains en capital du Fonds sont imposables l'année où vous les recevez, que ces montants vous aient été payés en espèces ou réinvestis dans des parts additionnelles.

Les données de rendement ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais facultatifs qui auraient réduit le rendement le cas échéant. N'oubliez pas que le rendement passé du Fonds n'est pas garant du rendement futur.

Rendement annuels

Ce graphique présente le rendement du Fonds pour chacun des dix derniers exercices et fait ressortir la variation du rendement du fonds pour la période de six mois terminée le 30 juin 2011 et pour chacune des périodes de 12 mois terminées le 31 décembre. Il indique, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement que vous auriez effectué le premier jour de l'exercice.



*jusqu'au 30 juin 2011

IV. Aperçu du portefeuille

Répartition du portefeuille au 30 juin 2011:

Obligations du gouvernement du Canada	26,5 %
Obligations provinciaux/municipaux	6,3 %
Obligations de sociétés	38,5 %
Actions ordinaire canadiennes	18,3 %
Actions privilégiés canadiennes	10,0 %
Encaisse/créances nettes	0,4 %
Total	<u>100 %</u>

Les placements suivants constituent les 25 principaux titres en portefeuille du Fonds au 30 juin 2011. La liste reflète le portefeuille à cette date seulement; les pourcentages indiqués peuvent avoir changé, et certains ou la totalité des titres peuvent avoir été vendus.

Fiducie du Canada pour l'habitation 3,80%, 15 juin 2021	8,7%	Consumers Waterheater Operating Trust 6,75%, 30 avril 2014	2,1%
Fiducie du Canada pour l'habitation 4,55%, 15 décembre 2012	6,8%	BMO Capital Trust 4,63%, 31 décembre 2015	2,0%
NHA MBS Banque Toronto Dominion 6,75%, 1er février 2025	3,6%	Infrastructure Ontario 4,70%, 1er juin 2037	2,0%
NHA MBS Banque Toronto Dominion 2,75%, 1er janvier 2016	3,6%	Société Financière Manuvie 5,16%, 26 juin 2015	1,8%
AGT Ltd., 8,80%, 22 septembre 2025	2,9%	Alberta Capital Finance Authority 4,65%, 15 juin 2017	1,8%
Canadian Tire Corp. 6,32%, 24 février 2034	2,7%	Schooner Trust 4,72%, 12 avril 2015	1,6%
Teranet Holdings 4,81%, 16 décembre 2020	2,6%	Bell Canada 4,85%, 30 juin 2014	1,6%
Plenary Properties 6,29%, 31 janvier 2044	2,6%	Manitoba Telecom Services Inc. 6,15%, 10 juin 2014	1,6%
Cogeco Cable Inc., 5,15%, 16 novembre 2020	2,5%	Strait Crossing Development Inc. 6,17%, 15 septembre 2031	1,6%
RBC Capital Trust 6,82%, 30 juin 2018	2,5%	Schooner Trust 4,72%, 12 février 2017	1,6%
Great West Lifeco. 6,74%, 24 novembre 2031	2,5%	Banque Scotia Capital Trust 6,28%, 30 juin 2013	1,5%
Intact Financial Corp. 5,41%, 3 septembre 2019	2,5%	Le total partiel des 25 plus grand avoirs	67,1%
Financement agricole Canada, 4,60%, 1er juin 2021	2,3%	Encaisse et les autres	32,9%
Banque Toronto Dominion 5,76%, 18 décembre 2017	2,1%	Total	100,0%

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES
Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2011

LES VÉRIFICATEURS DU FONDS N'ONT PAS VÉRIFIÉ CES ÉTATS FINANCIERS

Gestion Tradex Inc., gérant du Fonds, nomme un vérificateur indépendant pour la vérification des états financiers annuels du Fonds. En vertu des lois sur les valeurs mobilières, si le vérificateur n'a pas examiné les états financiers intermédiaires du Fonds, il doit en faire état dans un avis accompagnant les états financiers. Les vérificateurs du Fonds n'ont pas examiné les présents états financiers intermédiaires. Le prochain rapport sur le Fonds contiendra l'information financière annuelle vérifiée arrêtée au 31 décembre 2011.

Actif net

30 juin 2011 (sans vérification) et 31 décembre 2010

	2011	2010
Actif		
Placements, à la juste valeur *	11 436 600 \$	10 177 855 \$
Encaisse et placements à court terme	152 330	228 667
Dividendes	23 252	-
Intérêts courus	45 915	72 650
Montant à recevoir au titre des placements vendus	1 853	345
Souscriptions	40 000	5 127
	11 699 950	10 484 644
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	28 287	46 687
Montant exigible au titre des placements achetés	108 053	150 654
Rachats	1 000	3 928
Distributions aux actionnaires à payer	91 919	-
	229 259	201 269
Actif net représentant les capitaux propres	11 470 691 \$	10 283 375 \$
Parts émises et en circulation à la fin de la période (note 7)	1 101 215	985 517
Actif net par part	10,42 \$	10,43 \$
* Placements au coût	11 305 161 \$	9 857 905 \$

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers.

**Approuvé par le Conseil
d'administration de
Gestion Tradex Inc.,
Fiduciaire du
Tradex Fonds d'obligations**

(signe) "Andrew Campbell"

Andrew Campbell
Administrateur

(signe) "Karin Zabel"

Karin Zabel
Administratrice

Tradex Fonds d'obligations

États des résultats (sans vérification)

Semestres terminés les 30 juin

	2011	2010
Revenus de placement		
Revenus		
Dividendes	35 705	-
Intérêts	218 055 \$	231 819 \$
	253 760	231 819
Charges (note 6)		
Gestion	34 457	30 988
Conseils en placement	13 099	12 397
Administration	19 957	22 316
Comité d'examen indépendant	-	-
Honoraires de vérification	9 494	6 447
Frais de garde	2 770	1 984
Frais d'inscription	7 395	7 439
Réduction des frais (note 6)	-	-
	87 172	81 571
Revenu net de placement	166 588	150 248
Gain (perte) réalisé et non réalisé sur les placements		
Gain net (perte) réalisé à la vente de placements	179 994	20 316
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(188 511)	167 118
Coûts de transactions	(3 654)	-
Gain net (perte) sur les placements	(12 171)	187 434
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	154 417 \$	337 682 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par part	0,15 \$	0,35 \$

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers.

Tradex Fonds d'obligations

Évolution de l'actif net (sans vérification)

	Semestres terminés les 30 juin	
	2011	2010
Actif net au début de la période	10 283 375 \$	9 805 296 \$
Ajouter (déduire)		
Activités		
Augmentation nette de l'actif net liée aux activités	154 417	337 682
Distributions		
Distributions aux porteurs de parts du revenu de placement	(174 300)	(162 741)
	(19 883)	174 941
Parts		
Produit de l'émission de parts	1 755 531	304 426
Émises au réinvestissement des distributions	82 260	162 436
Montant versé pour le rachat de parts	(630 592)	(394 200)
	1 207 199	72 662
Actif net à la fin de la période	11 470 691 \$	10 052 899 \$

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers.

État du portefeuille de placements 30 juin 2011 (sans vérification)	Valeur nominale	Coût moyen	Juste Valeur	% de la juste valeur totale
Obligations				
Fédéral				
la Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,80%, 15 juin 2021	987 000	995 591	1 009 662	
la Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,55%, 15 décembre 2012	760 000	795 031	793 098	
NHA MBS Banque Toronto Dominion, 6,75%, 1 février 2025	338 441	411 164	419 833	
NHA MBS Banque Toronto Dominion, 2,75%, 1 janvier 2016	417 345	415 577	418 380	
Financement agricole Canada, 4,60%, 1er juin 2021	242 000	241 980	264 070	
Gouvernement du Canada, 4,00%, 1er juin 2041	137 000	151 432	148 389	
		3 010 775	3 053 432	26,7
Provinciaux/Municipaux				
Alberta Capital Finance Authority, 4,65%, 15 juin 2017	192 000	191 656	210 415	
Lakehead University, 5,30%, 15 novembre 2045	149 634	137 664	141 941	
Ontario Infrastructure, 4,70%, 1er juin 2037	232 000	227 627	229 283	
Ontario School Boards Financing Corporation, 6,25%, 19 octobre 2016	115 000	132 768	131 719	
		689 715	713 358	6,2
Sociétés				
AGT Ltd., 8,80%, 22 septembre 2025	250 000	330 824	338 105	
Bell Canada, 4,85%, 30 juin 2014	175 000	184 711	185 246	
Banque de Montréal Capital Trust, taux variable, 6,685%, 31 décembre 2011	220 000	229 460	230 883	
Canadian Tire Corp., 6,32%, 24 février 2034	310 000	314 125	318 475	
Cogeco Cable Inc., 5,15%, 16 novembre 2020	300 000	293 775	295 131	
Consumers Waterheater, 6,75%, 30 avril 2014	225 000	233 852	239 962	
Great-West Lifeco Inc., 6,75%, 24 novembre 2031	250 000	291 228	290 465	
Intact Financial Corp., 5,41%, 3 septembre 2019	270 000	286 558	284 834	
Manitoba Telecom Services Inc., 6,15%, 10 juin 10 2014	170 000	183 039	182 486	
Financière Manuvie, 5,16%, 26 juin 2015	200 000	209 559	212 174	
Plenary Properties LTAP L.P., 6,29%, 31 janvier 2044	275 000	295 625	298 581	
RBC Capital Trust, Series '2018', taux variable, 6,82%, 30 juin 2018	255 000	294 380	294 074	
Schooner Trust, Class 'A2', Series '2005-3', 4,72%, 12 avril 2015	180 000	188 100	189 178	
Schooner Trust, Class 'A-2', Series '2007-7', 4,72%, février 12 2017	168 000	174 166	176 363	
Banque Scotia Trust, 6,28%, 30 juin 2013	157 000	166 124	168 370	
Strait Crossing Development Inc., 6,17%, 15 septembre 2031	175 573	172 500	182 220	
Teranet Holdings L.P., 4,81%, 16 décembre 2020	300 000	296 880	300 624	
Banque Toronto-Dominion, taux variable, 5,76%, 18 décembre 2017	220 000	239 470	241 344	
		4 384 376	4 428 515	38,7
Total Obligations		8 084 866	8 195 305	71,7
Actions ordinaires canadiennes				
Énergie				
Inter Pipeline Fund, Class 'A'	7 690	119 668	121 810	
Bonavista Energy Corp.	3 090	86 807	88 281	
AltaGas Ltd.	3 280	83 175	84 394	
Power Corp. du Canada, 5,80%, Preferred, Series 'C'	2 770	69 214	69 195	
Westcoast Energy Inc., 5,50%, Preferred, Series '7'	2 660	64 220	64 505	
		423 084	428 185	3,7
Industrie				
Vicwest Inc.	5 880	92 409	75 852	
Morneau Shepell Inc.	7 280	74 902	73 091	
Exchange Income Corp.	2 990	66 204	64 046	
Cervus Equipment Corp.	3 780	66 987	63 184	
		300 502	276 153	2,4
Consommation discrétionnaire				
Shaw Communications Inc.	2 930	58 501	64 401	
		58 501	64 401	0,6
Biens de consommation de base				
George Weston Ltd., 4,75%, Preferred, Series 'V', Perpetual	7 250	156 053	158 775	
North West Co. Inc. (The)	4 440	88 024	89 777	
Premium Brands Holdings Corp.	4 680	77 189	76 050	
Rogers Sugar Inc.	12 120	64 915	64 842	
		386 181	389 444	3,4
Finance				
Sun Life Financial Inc., 4,75%, Preferred, Series '1'	3 920	87 216	91 022	
Northern Property REIT	2 910	84 855	88 688	
Killam Properties Inc.	7 830	84 657	83 859	
Sun Life Financial Inc.	2 860	85 767	82 854	
E-L Financial Corp. Ltd., 4,75%, Preferred, Series '2', Perpetual, Convertible	3 940	81 250	82 740	
Banque Scotia, 4,50%, Preferred, Series '14'	3 320	79 447	81 772	
Banque CIBC, 4,70%, Preferred, Class A, Series '31'	3 320	79 865	81 672	
Banque Royal du Canada, Preferred, Series 'W'	3 270	80 991	80 671	
Power Financial Corp., 4,95%, Preferred, Series 'K'	3 150	73 256	74 182	
Banque Toronto-Dominion, 5,60%, Preferred, Class 'A', Series 'R', Perpetual	2 790	72 574	73 656	
Société Financière Manuvie, Preferred, Series '3'	3 120	65 856	68 952	
NorthWest Healthcare Properties REIT	5 610	67 108	67 152	
Banque de Montréal	990	61 436	60 667	
Great-West Lifeco Inc.	2 300	61 523	58 512	
First National Financial Corp.	3 420	62 456	57 114	
Co-Operators General Insurance Co., 5,00%, Preferred, Class 'E', Series 'C', Perpetual	2 270	50 338	50 553	
Fairfax Financial Holdings Ltd., Preferred, Series 'C', Convertible, Taux Variable	1 870	48 095	47 685	
Brookfield Asset Management Inc., Preferred, Class 'A', Series '4'	2 410	46 518	45 910	
		1 273 208	1 277 641	11,2
Télécommunications				
Bell Aliant Inc.	4 390	118 461	125 993	
BCE Inc., Preferred, Series 'T'	2 970	69 308	70 834	
Manitoba Telecom Services Inc.	1 930	58 246	62 957	
TELUS Corp.	1 180	59 158	62 623	
BCE Inc.	1 650	58 424	62 386	
		363 597	384 793	3,4

**État du portefeuille de placements
30 juin 2011 (sans vérification)**

	Valeur nominale	Coût moyen	Juste Valeur	% de la juste valeur totale
Santé				
Futuremed Healthcare Products Corp.	8 180	57 172	66 258	
CML Healthcare Inc.	4 500	46 017	41 985	
		103 189	108 243	0,9
Utilités				
Atlantic Power Corp.	7 930	114 392	115 857	
Capital Power Income L.P.	6 010	117 813	114 190	
Northland Power Inc.	5 130	82 751	82 388	
		314 956	312 435	2,7
Total des actions		3 223 218	3 241 295	28,3
Coûts de transactions		(2 923)		
Total des titres en portefeuille		11 305 161 \$	11 436 600 \$	100,0

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers.

Tradex Fonds d'obligations

Notes afférentes aux états financiers

Le 30 juin 2011

1. Renseignements généraux

Tradex Fonds d'obligations («le Fonds») est une fiducie non constituée en personne morale établie en vertu des lois de la province d'Ontario. Gestion Tradex Inc. est le gérant de Tradex Fonds d'obligations ainsi que le fiduciaire de Tradex Fonds d'obligations.

2. Principales conventions comptables

Les présents états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

Placements

Conformément au chapitre 3855 du manuel de L'ICCA « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », les placements sont désignés comme étant détenus à des fins de transaction. Pour les placements du Fonds, la juste valeur correspond au dernier cours acheteur du jour fournit par une entreprise indépendante d'établissement des cours des titres. La valeur de tout placement auquel ne peut s'appliquer le principe énoncé ci-dessus sera la juste valeur déterminée selon la méthode que fournit périodiquement le gérant.

La valeur liquidative calculée conformément aux exigences du chapitre 3855 est appelée « actif net » dans ces états financiers. Un rapprochement de l'actif net par part pour ces états financiers « L'actif net d'après les PCGR » et la valeur liquidative par part pour des mesures autres que celles nécessaires pour ces états financiers est présenté sous la note 8.

L'écart entre la juste valeur et le coût des placements est inclus dans les capitaux propres à titre de plus-value (ou moins-value) non réalisée des placements dans les états des résultats.

Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers selon les principes comptables généralement reconnus au Canada exige que la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui influent sur les montants constatés des éléments d'actif et de passif, et qu'elle divulgue les actifs et les passifs aux dates des états financiers et sur les revenus et les charges de l'exercice visé. Les résultats réels pourraient différer des estimations et les différences peuvent être substantielles.

Opérations de placement, revenu de placement, charges et distributions

Les opérations de placement sont inscrites à la date de négociation. Les gains ou les pertes matérialisés sur les opérations sur titres et l'augmentation (diminution) non réalisée de placements sont déterminés selon la méthode du coût moyen. Les intérêts créditeurs et les frais estimatifs sont comptabilisés quotidiennement. Les revenus de dividende et les distributions aux détenteurs de parts sont inscrits à compter de la date ex-dividende. Les coûts de transaction, comme les commissions de courtage, engagés au moment de l'achat et de la vente de titres par le Fonds sont constatés à l'État des résultats de la période considérée.

Actif net par part

« L'actif net par part » est fondé sur l'actif global net à la fin de chaque période divisé par le nombre de parts en circulation à cette date. « L'augmentation (diminution) de l'actif net lié aux activités par part » est fondée sur l'augmentation (diminution) de l'actif net lié aux activités pour la période divisée par le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

3. Classement des instruments financiers

Conformément au chapitre 3862, « Instruments financiers – Informations à fournir », du Manuel de l'ICCA, le Fonds classe ses instruments financiers selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour l'évaluation de la juste valeur. Cette hiérarchie à trois niveaux s'établit comme suit :

Niveau 1 – prix non rajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 – données autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement ou indirectement.

Niveau 3 – données qui ne sont pas fondées sur des données de marchés observables.

Au 30 juin 2011, le classement des instruments financiers du Fonds selon la hiérarchie des évaluations à la juste valeur s'établit comme suit :

Actifs de niveau 1 –	3 241 295 \$ composés de titres de participation négociés sur un marché actif d'une bourse de valeurs reconnue et 152 330 \$ en trésorerie ou placements à court terme (aucun et 228 667 \$ respectivement le 31 décembre 2010).
Actifs de niveau 2 –	8 195 305 \$ composés d'obligations négociées sur le marché obligataire canadien (10 177 855 le 31 décembre 2010).

Aucun transfert n'est survenu entre les niveaux au cours de l'exercice terminé le 30 juin 2011.

4. Gestion des risques financiers

Dans le cours normal des activités, le Fonds est exposé à divers risques financiers. La valeur des titres en portefeuille du Fonds peut fluctuer de jour en jour, traduisant l'évolution des taux d'intérêt, de la conjoncture économique, du marché et de l'information relative aux sociétés, plus particulièrement celle touchant des titres précis du Fonds. Le niveau du risque dépend des objectifs de placement du Fonds et du type de titres dans lequel il investit.

L'objectif de placement du Tradex Fonds d'obligations est d'atteindre une combinaison de revenu d'intérêts et de préservation du capital à long terme en investissant principalement dans un portefeuille diversifié d'obligations canadienne de bonne qualité. De plus, jusqu'à 30% de la valeur comptable du portefeuille peut être investi dans des actions de sociétés qui produisent du revenu, incluant des actions de sociétés canadiennes qui fournissent des dividendes, des fiducies de placement immobilier, des actions privilégiées et des fiducies de revenu. La durée moyenne jusqu'à l'échéance des obligations du portefeuille doit être supérieure à trois ans. Le Fonds n'a effectué aucun placement dans des obligations étrangères (c'est-à-dire, les obligations émises sous une juridiction autre que le Canada) ou dans des instruments dérivés. Pour éviter le relié aux variations de la valeur du dollar canadien, seules des placements libellées en dollars canadiens sont incluses dans le portefeuille.

Le processus de gestion des risques du Fonds inclut le contrôle de la conformité aux directives en matière de placements. La société de gestion gère les effets potentiels de ces risques financiers sur le rendement du Fonds en contractant et en supervisant des conseillers en placements professionnels et expérimentés qui surveillent régulièrement les positions du Fonds et l'évolution du marché et qui assurent la diversification des portefeuilles de placements dans les limites des directives de placement.

(a) Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la valeur d'un instrument financier varie par suite de la fluctuation des taux de change. Le risque de change découle des instruments financiers (y compris la trésorerie et les équivalents) libellés en une devise autre que le dollar canadien, soit la monnaie de fonctionnement du Fonds. Le Fonds n'était pas exposé au risque de change, car il a investi dans des titres canadiens en dollars canadiens.

(b) Risque de crédit

Au 30 juin 2011, environ 72% du portefeuille de placement du Fonds a été investi dans des titres de créance. Le risque de crédit s'entend du risque qu'une perte puisse survenir si l'émetteur d'un titre ou une contrepartie à un instrument financier ne réussit pas à s'acquitter de ses obligations financières. La juste valeur des titres de créance prend en compte la solvabilité de l'émetteur de la créance. Le tableau qui suit présente l'exposition du Fonds au risque de crédit selon les cotes de crédit au 30 juin 2011 et 31 décembre 2010 (pour une liste par le type d'émetteur, veuillez voir l'état du portefeuille de placement):

Cote de crédit	<u>Exprimé comme un pourcentage des investissements en obligations</u>	
	2011	2010
AAA	42 %	67 %
AA	4 %	12 %
A	29 %	18 %
BBB	25 %	3 %

(c) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle de la possibilité que la fluctuation des taux d'intérêt puisse influencer sur les flux de trésorerie futurs ou la juste valeur des instruments financiers. Un risque de taux d'intérêt existe lorsqu'un fonds investit dans des instruments financiers portant intérêt. Le Fonds est exposé au risque que la valeur de ces instruments financiers varie par suite de la fluctuation des taux d'intérêt du marché.

Le tableau qui suit présente l'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt pour les instruments de dette au 30 juin 2011 et 31 décembre 2010, classée selon la date d'échéance (000 \$).

<u>Date d'échéance</u>	<u>30 juin 2011</u>	<u>31 décembre 2010</u>
Moin de 3 ans	1 569	2 715
3-5 ans	1 051	757
Plus de 5 ans	5 575	6 705

Au 30 juin 2011, si les taux d'intérêt en vigueur avaient été augmentés ou diminués de 0,25 %, la courbe des taux évoluant en parallèle et toutes les autres variables restant constantes, l'actif net aurait diminué ou augmenté, respectivement d'environ 156 000 \$ (d'environ 162 000 \$ le 31 décembre 2010). La sensibilité du Fonds aux taux d'intérêt a été évaluée selon la duration pondérée du portefeuille. Dans la pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de la sensibilité et l'écart pourrait être important.

(d) Risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité s'entend du risque qu'un fonds ne soit pas en mesure de régler ou satisfaire ses obligations en temps opportun ou à un prix raisonnable. Le Fonds est exposé à des rachats en trésorerie quotidiens visant des parts rachetables. Les parts du Fonds sont émises et rachetées à la valeur liquidative aux fins des opérations par part, au gré du porteur de parts. Le Fonds gère le risque d'illiquidité en investissant la plupart de leurs actifs dans des titres qui sont négociés sur un marché actif et dont il peut facilement se départir. En outre, le Fonds vise à retenir suffisamment de trésoreries et d'équivalents pour maintenir leur niveau de liquidité, et il peut emprunter jusqu'à 5 % de leur actif net pour financer les rachats.

(e) Autre risque de marché

L'autre risque de marché s'entend du risque que la juste valeur d'un instrument financier fluctue en raison des variations des cours du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou de change), que ces variations soient causées par des facteurs spécifiques à l'instrument financier ou à son émetteur, ou par des facteurs touchant tous les instruments financiers similaires négociés sur un marché.

Au 30 juin 2011, approximativement 28 % de l'actif net du Fonds était négocié à une bourse reconnue. Si, sur les bourses mondiales, le cours des actions avait augmenté ou diminué de 10 % à cette date, toutes les autres variables restant constantes, l'actif net aurait augmenté ou diminué d'environ 324 000 \$, respectivement (aucun le 31 décembre 2010). Dans la pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de la sensibilité et l'écart pourrait être important.

5. Impôts et taxes

Tradex Fonds d'obligations est une fiducie de fonds communs de placement et distribue la totalité de son revenu imposable net afin de ne pas être assujéti à l'impôt sur le revenu.

À compter du 31 décembre 2010, le Fonds n'avait pas des pertes autres qu'en capital et des pertes en capital de 955 000 \$ reportées aux fins de l'impôt sur le revenu. Les pertes en capital peuvent être reportées indéfiniment et déduites des gains en capital réalisés dans les exercices ultérieurs.

Le 1^{er} juillet 2010, la taxe sur les produits et services (la « TPS ») a été remplacée dans certaines provinces par la taxe de vente harmonisée (la « TVH »), laquelle est imposée à des taux plus élevés que la TPS. Comme c'est le Fonds qui paie la TVH, l'ensemble des frais qu'il a engagé depuis la date d'entrée en vigueur de la TVH ont augmenté.

6. Les frais de gestion

Le Fonds recourt à des services de conseils en placement et de garde ainsi qu'à des services professionnels et administratifs. Ces frais sont imputés directement au Fonds, tout comme les frais d'inscription. Les services de gestion sont rendus par Gestion Tradex Inc., moyennant des frais annuels équivalant à 0,6 % de la valeur de l'actif net de Tradex Fonds d'obligations qui sont calculés et comptabilisés quotidiennement.

Gestion Tradex Inc. peut, de temps à autre, renoncer de son plein gré à ses honoraires ou prendre en charge la totalité ou une partie des autres charges du Fonds et/ou rembourser au Fonds une partie des frais payés à l'entreprise par le Fonds. Cela réduit les dépenses du Fonds. Pendant la deuxième moitié de 2010, les dépenses pour le Tradex Fonds d'obligations ont été réduites de 49 155 \$ au moyen de telles transactions.

7. Capitalisation des parts

Le capital du Fonds est représenté par les parts rachetables émises sans valeur nominale. Ces parts ont droit à des distributions, le cas échéant, et au remboursement d'une part proportionnelle établie en fonction de la valeur liquidative du Fonds par part au moment du rachat. Le Fonds n'impose aucune restriction ou condition spécifique en matière de capital pour les souscriptions et rachats de parts, mis à part les exigences minimales en matière de souscription. Les opérations pertinentes sont présentées dans l'état de l'évolution de l'actif net. Conformément à ses objectifs et stratégies de placement et aux pratiques de gestion des risques décrites à la note 4, le Fonds s'efforce d'investir les souscriptions reçues dans les titres appropriés, tout en maintenant des niveaux suffisants de liquidité pour répondre aux besoins de rachat. Ces liquidités sont augmentées par des emprunts à court terme ou la vente de placements, le cas échéant. L'évolution du nombre de parts au cours de deux derniers exercices terminant le 30 juin figure dans le tableau suivant :

	2011	2010
En circulation au début de l'exercice	985 517	959 254
Parts émises	176 542	45 286
Parts rachetées	(60 844)	(39 391)
En circulation à la fin de l'exercice	1 102 215	966 149

8. Rapprochement entre « la valeur liquidative par part » et « l'actif net par part »

L'explication pour la différence potentielle entre « la valeur liquidative par part » et « l'actif net par part » est reliée aux différentes méthodes utilisées pour évaluer le portefeuille d'investissement du Fonds. « La valeur liquidative par part » est basée sur une évaluation des investissements du Fonds avec le cours de clôture quotidien des titres qui sont échangés à la bourse, tandis que « l'actif net par part » est fondé sur une évaluation des investissements du Fonds avec le dernier cours acheteur du jour fournit par une entreprise indépendante d'établissement des cours des titres.

	30 juin 2011	31 décembre 2010
Valeur liquidative par part (\$)	10,42	10,43
Ajustement pour Chapitre 3855 (\$)	--	--
Actif net par part (\$)	10,42	10,43

9. Futures modifications comptables

Le 1er janvier 2013, le Fonds a l'intention d'adopter des normes internationales d'information financière (IFRS) pour les rapports financier. Le gérant ne s'attend pas à ce que le passage aux IFRS aura une incidence sur l'actif net par action.

Gestion Tradex Inc.---Le conseil d'administration et les dirigeants

Andrew F. Campbell, Ottawa (Ontario)
Nunavut Trust
Trésorier et administrateur

Philip E. Charko, Ottawa (Ontario)
l'Office de financement de
l'assurance-emploi du Canada
Secrétaire et administrateur

Blair Cooper, Ottawa (Ontario)
Gestion Tradex Inc.
Président et administrateur

R. Allen Kilpatrick, Ottawa (Ontario)
Retraité, Énergie atomique du Canada
Administrateur

Roger R. Leclaire, Ottawa (Ontario)
Retraité, Justice Canada
Président du conseil et administrateur

Michael T. Mace, Ottawa (Ontario)
Retraité, Affaires étrangères et de
Commerce internationale
Administrateur

Brien I.R. Marshall, Ottawa (Ontario)
Gestion Tradex Inc.
Vice-président principal et directeur général d'exploitation

John S. Rayner, Ottawa (Ontario)
Retraité, Affaires indiennes et du Nord Canada
Vice-président du conseil et administrateur

Barbara A. Ruta, Ottawa (Ontario)
Environnement Canada
Administratrice

Robert Todd, Ottawa (Ontario)
Retraité, Ressources humaines et Développement social Canada
Administrateur

Deborah M. Wright, Gatineau (Québec)
Gestion Tradex Inc.
Vice-présidente

Karin Zabel, Ottawa (Ontario)
Conseillère
Administratrice

Information sur Tradex pour les actionnaires

Gérant

Gestion Tradex Inc.
50 rue O'Connor, bureau 920
Ottawa (Ontario) K1P 6L2

Conseiller en placement

Foyston, Gordon & Payne Inc.
1, rue Adelaide est, Bureau 2600
Toronto (Ontario) M5C 2V9

Dépositaire des actifs

Compagnie Trust CIBC Mellon
320, rue Bay
Toronto (Ontario) M5H 4A6

Agent chargé de la tenue des registres

CIBC Mellon Global Securities Services Company
320, rue Bay
Toronto (Ontario) M5H 4A6

Auditeur

PricewaterhouseCoopers s.r.l
99, rue Bank, bureau 800
Ottawa (Ontario) K1P 1E4

Conseiller juridique

Borden Ladner Gervais s.r.l.
100, rue Queen, bureau 1100
Ottawa (Ontario) K1P 1J9