

# Tradex Fonds d'actions Limitée

\*\*\*\*

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

et

États financiers annuels

\*\*\*\*

Le 31 décembre 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](http://www.tradex.ca)

ou en visitant le site Web de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Gestion Tradex Inc.

50, rue O'Connor, bureau 920

Ottawa (Ontario) K1P 6L2



50, rue O'Connor, bureau 920  
Ottawa (Ontario) K1P 6L2  
tel: 613-233-3394 1-800-567-2863

## *Message aux actionnaires*

### **Responsabilité de la direction en matière d'information financière**

Le rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds et les états financiers ci-joints ont été préparés par Gestion Tradex Inc. Gestion Tradex Inc. est le gérant de Tradex Fonds d'actions Limitée. Le rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds et les états financiers ont été approuvés par le conseil d'administration du gérant et le conseil d'administration du Fonds. Le gérant est responsable de l'information et des déclarations contenues dans le rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds et ces états financiers. Le rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds dans la première section du présent rapport n'a pas été audité, alors que les états financiers figurant dans la deuxième section ont été audités.

Gestion Tradex Inc. prend les mesures nécessaires pour assurer la pertinence et la fiabilité de l'information financière communiquée. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et comprennent certains montants fondés sur l'utilisation d'estimations et faisant appel au jugement. Les principales conventions comptables que le gérant estime appropriées pour le Fonds sont décrites dans la note 2 afférente aux états financiers.

Les auditeurs externes du Tradex Fonds d'actions Limitée sont PricewaterhouseCoopers, s.r.l. Ils ont été nommés par les actionnaires de Tradex Fonds d'actions Limitée. Ils ont audité les états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada afin d'être en mesure d'exprimer leur opinion sur ces états financiers à l'intention des actionnaires.

*(signé) « Blair Cooper »*  
Blair Cooper  
Président et administrateur  
Gestion Tradex Inc.

*(signé) « A.F. Campbell »*  
A.F. Campbell  
Trésorier et administrateur financier  
Gestion Tradex Inc.

Le 22 mars 2012

# **Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds**

## *Pour la période de 12 mois terminée le 31 Décembre 2011*

### **I. Analyse du rendement du Fonds par la direction**

#### **Objectif et stratégies de placement**

Le Fonds vise la plus-value à long terme du capital par des placements faits surtout dans un portefeuille diversifié d'actions ordinaires de sociétés canadiennes et dans les actions de sociétés des États-Unis et d'autres pays.

La stratégie du Fonds consiste à obtenir des positions dans des sociétés de croissance de grande qualité. Le Fonds peut être dynamique en termes de concentration dans un type d'action et de secteur et possédera, lorsque c'est souhaitable, une quantité relativement grande d'actions de sociétés à faible capitalisation. Normalement, le contenu étranger se situera dans l'intervalle de 15 à 35 % de la valeur totale du portefeuille (la limite supérieure pour le contenu étranger est de 50 %).

En vue de maintenir une diversification appropriée du portefeuille et de réduire ainsi le risque, au moins cinq des secteurs industriels qui composent l'indice composé S&P/TSX seront représentés dans le portefeuille. En temps normal, pour réduire le risque relié aux devises étrangères, le Fonds courbe une partie de l'exposition aux devises étrangères en dollars canadiens au moyen d'instruments dérivés, plus précisément des « contrats à terme ». Les actifs du Fonds seront généralement entièrement investis mais si les conditions du marché devaient se détériorer de façon temporaire, jusqu'à 30 % du portefeuille pourrait être converti en espèces.

#### **Risque**

Aucun changement important modifiant le niveau de risque global du Fonds n'a été apporté au cours de la période visée par le rapport. Les risques de placement dans ce Fonds sont les mêmes que ceux décrits dans le plus récent prospectus simplifié du Fonds.

Le Fonds est destiné aux investisseurs qui recherchent un placement à moyen ou à long terme, qui désirent investir dans un large éventail d'entreprises canadiennes et des États-Unis et qui peuvent supporter les hauts et les bas du marché boursier.

#### **Résultats d'exploitation**

Au cours de 2011, la valeur d'un placement dans le Tradex Fonds d'actions Limitée a diminué de 9,1 %.

La tendance qui a commencé dans la deuxième moitié de 2010 s'est poursuivie; le marché des actions canadien a progressé pendant les quelques premiers mois de 2011. Au début d'avril, le marché a atteint un sommet de 34 mois, lorsque l'indice composé S&P/TSX était en hausse de 6,2 % par rapport à la fin de 2010. Cependant, l'humeur du marché est devenue nettement négative à mesure que le deuxième et le troisième trimestres progressaient. Cela a été déclenché par la crise monétaire à laquelle font face un certain nombre de pays de la zone euro et les tensions que cette situation a exercées sur le système bancaire et l'économie mondiaux. Ce qui a aggravé la situation, ce sont les problèmes persistants aux États-Unis où le taux de chômage est resté très élevé, le marché du logement est resté faible et les décideurs n'ont pas réussi à régler leurs propres problèmes de déficit et d'endettement. Ainsi, les marchés des actions ont terminé le troisième trimestre à essentiellement leur point le plus bas pour l'année, l'indice composé S&P/TSX en baisse de 13,5 % depuis le début de l'année et l'indice S&P 500 des États-Unis en baisse de 10,0 %. Au quatrième trimestre, les marchés des actions (en particulier le marché américain) se sont redressés en raison d'indications d'une tendance à l'amélioration de l'économie aux États-Unis et à la continuation des solides profits des sociétés. De plus, on était plus optimiste que les dirigeants de la zone euro étaient enfin plus proches du règlement des problèmes des emprunts souverains (mais la résolution réelle des problèmes de solvabilité réels demeure évasive). Néanmoins, l'indice composé S&P/TSX a terminé l'année en baisse de 11,1 % tandis que l'indice S&P 500 des États-Unis a terminé l'année essentiellement inchangé en raison du très fort redressement au quatrième trimestre.

À la fin de l'année, 75 % de la valeur totale du portefeuille du Fonds étaient en actions canadiennes, et les 25 % restants, en actions américaines (contre 78 % et 22 % respectivement au début de l'année). Le nombre d'entreprises détenues dans la partie canadienne du portefeuille a augmenté, passant de 84 à 86 alors que le nombre de positions américaines a diminué, passant de 44 à 42. Les sociétés à faible et à moyenne capitalisation représentent une assez grande proportion du portefeuille canadien et la majeure partie de l'activité boursière pendant l'année a consisté en modifications apportées par le gestionnaire du portefeuille Phillips, Hager and North (PH&N)\* aux sociétés à faible et à moyenne capitalisation dans les secteurs des matériaux et de l'énergie pour profiter des possibilités à mesure qu'elles se présentaient.

Les actions du secteur financier canadien continuent à représenter le gros de la partie canadienne du portefeuille y compris ses trois plus importants avoirs, la Banque TD, la Banque Royale du Canada et la Banque de la Nouvelle-Écosse, qui représentaient ensemble 11,7 % de la valeur du portefeuille. Toutefois, la pondération totale du portefeuille à ce secteur était de 22,1 % à la fin de l'année, soit une légère augmentation par rapport à 21,4 % au début de 2010. Bien que les actions du secteur financier aient affiché une performance supérieure à celle de l'indice composé global en 2011, l'indice de ce secteur a reculé de 7,5 % pour l'année.

Le secteur des matériaux, qui consiste principalement en sociétés minières, a fléchi de plus de 20 % après avoir enregistré une année exceptionnellement solide en 2010. À la fin de l'année, le Fonds détenait des positions dans 22 sociétés dans ce secteur, qui représentaient 17 % de la valeur totale du portefeuille. Ces avoirs comprenaient un certain nombre de sociétés d'exploitation aurifère à haute et à faible capitalisation, qui représentaient approximativement 10 % de la valeur totale du portefeuille. Bien que le prix du lingot d'or ait considérablement augmenté en 2011, les valeurs aurifères ont enregistré un faible rendement, ce qui a eu un effet négatif sur la performance du Fonds. À l'intérieur de ce secteur, le Fonds détient aussi des positions dans les deux principales sociétés d'extraction de la potasse du Canada, ce qui représente environ 2,7 % de la valeur totale du portefeuille.

En 2011, le secteur de l'énergie était aussi faible, l'indice du secteur terminant l'année en baisse de 16 %. À la fin de l'année, le portefeuille comprenait 24 actions canadiennes dans le secteur de l'énergie qui représentaient 20,1 % de la valeur totale du portefeuille. Comme pour le secteur des matériaux, les avoirs dans ce secteur consistent en une combinaison de grandes sociétés (telles que Suncor) ainsi que plusieurs sociétés à faible capitalisation. De plus, comme pour le secteur des matériaux, PH&N a continué à négocier activement les actions de sociétés dans ce secteur, ce qui a été très favorable à la performance du Fonds.

En général, la performance sur le marché américain a été de loin supérieure à celle du marché canadien au cours de l'année, ce qui a « stimulé » la performance du Fonds. De plus, la diminution de la valeur du dollar canadien a aussi joué en faveur des avoirs américains. Tout au long de l'année, PH&N a couvert de 40 à 60 % de l'exposition du Fonds au dollar américain en dollars canadiens au moyen d'instruments dérivés connus comme contrats de change à terme. Ce programme de couverture active, qui vise à réduire le risque, a réduit une partie des gains liés à la monnaie que le Fonds aurait autrement réalisés en raison du gain de vigueur du dollar américain.

Vous trouverez une liste de l'ensemble du portefeuille de placement aux pages 11 à 13. De plus, un résumé de la pondération des actifs du Fonds comparé à la pondération pour les 10 sous-groupes dans l'indice composé S&P/TSX figure sous la rubrique « Aperçu du portefeuille de placement ».

En 2011, le nombre d'actions en circulation dans le Fonds a légèrement diminué alors que la valeur liquidative nette totale du Fonds a diminué, passant de 92,6 millions de dollars au début de l'année à 80,2 millions de dollars à la fin de l'année. Le ratio des frais de gestion (RFG) a continué à être parmi les plus faibles pour les fonds d'actions concentrés canadiens activement gérés. Malgré les coûts supplémentaires reliés à l'introduction de la Taxe de vente harmonisée (TVH) au cours de 12 mois entiers, le RFG a diminué, passant de 1,49 % en 2009 à 1,36 % en 2010 et à 1,27 % en 2011 (le *Globe and Mail* indique que le RFG moyen pour les fonds d'actions ciblés concentrés canadiens était de 2,78 %). Au début de l'année 2011, le Fonds n'a pas effectué une distribution des gains en capital, mais il a versé aux actionnaires un dividende ordinaire de 24,89 cents par action à la fin de l'année.

Pour l'avenir, la société PH&N indique que, malgré les gros titres négatifs, elle continue à croire que les économies nord-américaine et mondiale afficheront une croissance en 2012. Elle fait aussi observer que les bénéfices des sociétés continuent à augmenter, et que les faibles taux d'intérêt ainsi que le faible taux d'inflation créeront un environnement favorable pour les actions au cours de l'année prochaine. Les libres mouvements de trésorerie qui demeurent solides et les marchés du crédit qui fonctionnent normalement semblent aussi indiquer que l'activité de fusion et d'acquisition ainsi que les dépenses en immobilisations sont sur le point de s'accroître, ce qui, d'après PH&N, devrait renforcer les valorisations et la demande économique.

\* *Phillips, Hager & North Gestion de Placement Ltée (PH&N) est une division d'une filiale de la Banque Royale du Canada*

#### **Événements récents**

À la mi-janvier 2012, il n'y a eu aucune distribution de gains en capital aux actionnaires du Fonds.

## 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.

### Actif net par action (1)

Cinq exercices clos les 31 décembre

	2011	2010	2009	2008	2007
Actif net en début de l'exercice	13,32 \$	11,66 \$	8,95 \$	15,13 \$	16,97 \$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>					
Total des produits	0,26 \$	0,29 \$	0,25 \$	0,32 \$	0,48 \$
Total des charges	(0,16) \$	(0,16) \$	(0,15) \$	(0,17) \$	(0,20) \$
Gain (perte) réalisés	0,44 \$	0,71 \$	(1,41) \$	(0,35) \$	0,46 \$
Gain (perte) non réalisés	(1,75) \$	1,00 \$	4,24 \$	(5,52) \$	(1,44) \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (2)	(1,21) \$	1,84 \$	2,93 \$	(5,72) \$	(0,70) \$
<b>Distributions</b>					
des dividendes	0,25 \$	0,21 \$	0,24 \$	0,29 \$	0,40 \$
des gains en capital	- \$	- \$	- \$	0,12 \$	0,71 \$
Distributions annuelles totales (3)	0,25 \$	0,21 \$	0,24 \$	0,41 \$	1,11 \$
Actif net au dernier jour de l'exercice	11,86 \$	13,32 \$	11,66 \$	8,95 \$	15,13 \$

- (1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du fonds. L'actif net par action présentée dans les états financiers audités diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des titres. Ceci reflète les principes comptables du fonds qui conforment aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. La valeur liquidative par action (par opposition à l'actif net par action) était de 13,34 \$ au début de 2011 et 11,88 \$ au 31 décembre, 2011. De plus amples détails peuvent être retrouvés dans les notes afférentes aux états financiers sur les pages 15-18.
- (2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel d'actions en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de actions en circulation au cours de la période comptable.
- (3) Les distributions ont été payées en espèces/réinvesties, ou les deux, en actions additionnelles du fonds d'investissement.

### Ratios et données supplémentaires

	2011	2010	2009	2008	2007
Valeur liquidative totale à la fin de l'exercice (en milliers)	80 245 \$	92 615 \$	85 798 \$	67 520 \$	117 229 \$
Moyenne pondérée de valeur liquidative (en milliers)	88 636 \$	86 596 \$	75 228 \$	100 094 \$	128 999 \$
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	6 752	6 943	7 341	7 508	7 727
Ratio des frais de gestion (1)	1,27%	1,36%	1,49%	1,28%	1,18%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (1)	1,44%	1,46%	1,49%	1,39%	1,30%
Ratio des frais d'opérations (2)	0,07%	0,10%	0,28%	0,30%	0,30%
Taux de rotation du portefeuille (3)	24,24%	43,12%	95,21%	83,84%	72,28%
Valeur liquidative par action au dernier jour de l'exercice	11,88 \$	13,34 \$	11,69 \$	8,99 \$	15,17 \$

- (1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué (à l'exclusion des courtages et des autres coûts de transactions de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice.
- (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.

## **Opérations entre apparentés et frais de gestion**

Gestion Tradex Inc. est le gestionnaire du Fonds et comme tel 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 0,7 % de la valeur de l'actif net du Fonds, qui sont calculés et comptabilisés quotidiennement. En 2011, ce montant s'est chiffré à 687 038 \$ (y compris la TVH) et représente un peu plus de 55 % des dépenses totales engagées par le Fonds (à l'exclusion des frais de courtage). 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 actionnaires et les actionnaires 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 dépenses de gestion. En 2011, 151 646 \$ en dépenses ont été réduites pour le Fonds grâce à de telles transactions.

## **Autres dépenses**

Les autres dépenses engagées par le Fonds se sont chiffrées à 587 776 \$ et ont été payées à des fournisseurs tiers et des autorités de réglementation. Elles représentent des frais de consultation en placement (payés à Phillips, Hager & North Gestion de Placement Ltée), 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.

## **III. Rendement passé**

Le rendement passé du Fonds est illustré dans le graphique et les tableaux sur le rendement d'année en année et le rendement composé annuel. Tous les rendements :

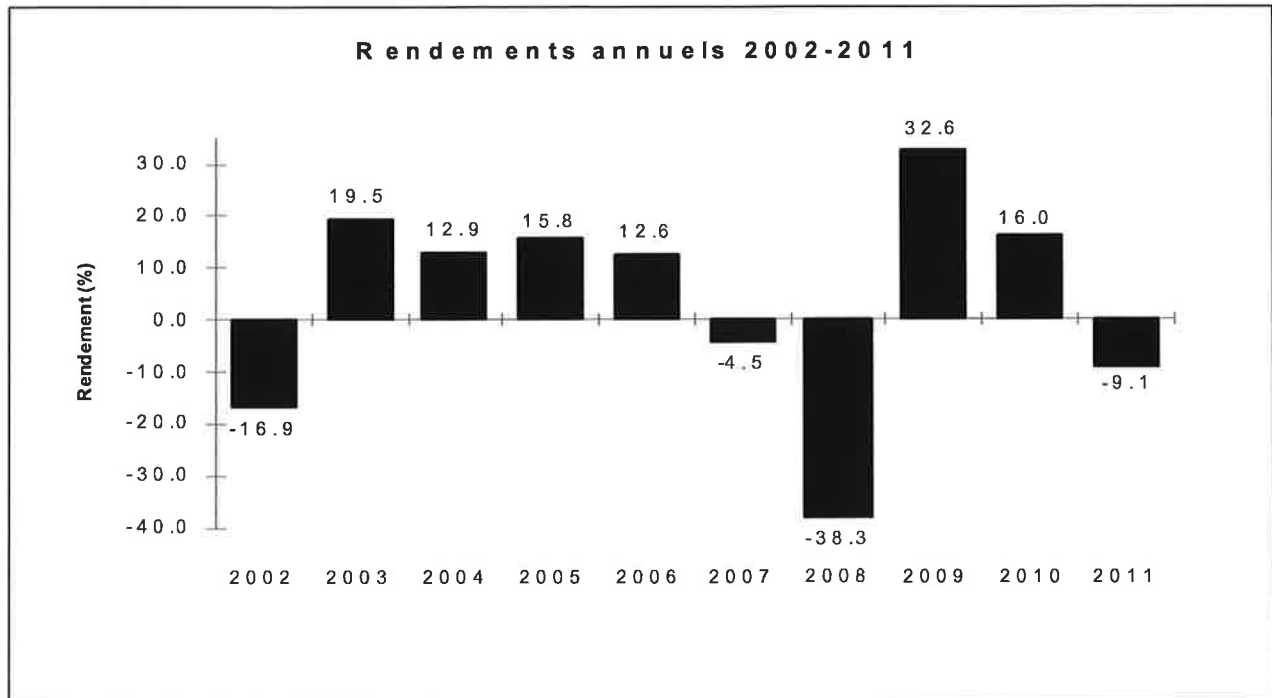
- sont calculés au 31 décembre de chaque année;
- présument que tous les dividendes et les distributions du Fonds ont été réinvestis sans frais dans des actions additionnelles du Fonds;
- ne tiennent pas compte des impôts sur le revenu que vous devez payer. Les dividendes et les distributions de revenu net que vous recevez sont imposables, même si vous les avez réinvestis pour l'achat de parts ou d'actions additionnelles, à moins que votre placement ne soit détenu dans un régime fiscal enregistré.

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

## Rendement d'année en année

Le graphique à bandes qui suit présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des dix dernières années. Il présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse d'un placement effectué le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année, au 31 décembre de la même année, et l'évolution du rendement au fil des ans.

## Rendement composé annuel



Le tableau suivant présente le rendement composé annuel total du Fonds pour les périodes indiquées, au 31 décembre 2011, en comparaison avec l'indice de rendement total S&P/TSX.

	10 dernières années	5 dernières années	3 dernières années	dernière année
Tradex Fonds d'actions Limitée	1,9 %	-3,8 %	11,8 %	-9,1 %
Indice composé de rendement total S&P/TSX	7,0 %	1,3 %	13,2 %	-8,7 %

L'indice composé de rendement total S&P/TSX est un vaste indice des secteurs économiques comprenant grosso modo 95 % de la capitalisation boursière des sociétés établies au Canada et inscrites sur la bourse de Toronto. L'indice suppose que tous les dividendes sont réinvestis.

#### IV. Aperçu du portefeuille

Répartition géographique du portefeuille au 31 décembre 2011 (le pourcentage de la valeur liquidative globale dans chaque sous-groupe):

Canada	73,5 %
Étas-Unis	24,8 %
Encaisse et créance	1,7 %
Total	100,0 %

Répartition du portefeuille par secteur au 31 décembre 2011:

	Pourcentage de la valeur liquidative pour l'indice composé S&P/TSX	Pourcentage de la valeur liquidative pour le Fonds
Énergie	27,1%	26,9%
Matériaux	21,1%	22,7%
Industrie	5,8%	6,8%
Consommation discrétionnaire	4,0%	4,3%
Biens de consommation de base	2,8%	1,8%
Santé	1,4%	2,0%
Finances	29,3%	29,5%
Technologie de l'information	1,3%	1,6%
Télécommunications	5,2%	4,4%
Services publics	2,0%	0%
Total	100,0 %	100,0 %

Les placements suivants constituent les 25 principaux titres en portefeuille du Fonds au 31 décembre 2011 avec leurs pourcentages de la valeur liquidative. 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. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée sur Internet à l'adresse suivante: [www.tradex.ca](http://www.tradex.ca)

Banque Toronto-Dominion	4,3 %	Enbridge Inc.	1,4 %
Banque Royale du Canada	4,1 %	Rogers Communications Inc. « B »	1,4 %
Banque Scotia	3,3 %	Power Corporation du Canada	1,3 %
Barrick Gold Corporation	2,8 %	Teck Resources Ltd., Class « B »	1,3 %
Suncor Energy Inc.	2,7 %	IBM Corporation (É.-U.)	1,1 %
Candian Natural Resources Limited	2,6 %	Société Financière Manuvie	1,1 %
Goldcorp Inc.	2,2 %	Microsoft Corporation (É.-U.)	1,1 %
Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	2,0 %	Brown & Brown Inc. (É.-U.)	1,1 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,0 %	The Progressive Corp. (É.-U.)	1,1 %
TransCanada Corp.	1,8 %	Varian Medical Systems Inc. (É.-U.)	1,0 %
Banque de Montreal	1,7 %	Valeant Pharmaceuticals Int. Inc.	1,0 %
Banque CIBC	1,7 %	Le total partiel des 25 plus grands avoirs	47,0 %
Cenovus Energy Inc.	1,5 %	Les autres	53,0 %
BCE Inc.	1,4 %	Total valeur liquidative	100,0 %



## **Rapport de l'auditeur indépendant**

### **Aux actionnaires de Tradex Fonds d'actions Limitée (le « Fonds »)**

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Fonds, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2011, et les états de l'actif net aux 31 décembre 2011 et 2010 et les états des résultats et de l'évolution de l'actif net pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes incluant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

### **Responsabilité de la direction pour les états financiers**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

### **Responsabilité de l'auditeur**

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus au cours de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### **Opinion**

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2011 et 2010, ainsi que de ses résultats d'exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

*PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.*

**Comptables agréés, experts-comptables autorisés**

le 23 mars 2012

*PricewaterhouseCoopers LLP*  
99 Bank Street, Suite 800, Ottawa, Ontario, Canada K1P 1E4  
T: +1 613 237 3702, F: +1 613 237 3963, [www.pwc.com/ca](http://www.pwc.com/ca)

« PwC » s'entend de PricewaterhouseCoopers LLP, une société à responsabilité limitée de l'Ontario.

# Tradex Fonds d'actions Limitée

## Actif net

31 décembre

	2011		2010
<b>Actif</b>			
Placements, à la juste valeur	78 936 477	\$	92 374 231
Encaisse et placements à court terme	1 222 332		318 985
Dividendes	154 900		145 343
Intérêts courus	84		53
Souscriptions	400		15 911
	<b>80 314 193</b>		<b>92 854 523</b>
<b>Passif</b>			
Comptes créditeurs et charges à payer	184 257		207 416
Comptes créditeurs pour investissements payés	58 360		-
Rachats	4 348		135 589
Distributions aux actionnaires à payer	-		52 023
	<b>246 965</b>		<b>395 028</b>
Actif net représentant les capitaux propres	<b>80 067 228</b>	<b>\$</b>	<b>92 459 495</b>
Actions émises et en circulation à la fin de l'exercice (note 7)	<b>6 752 476</b>		<b>6 942 642</b>
<b>Actif net par action (notes 2 et 8)</b>	<b>11,86</b>	<b>\$</b>	<b>13,32</b>

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

**Approuvé par le Conseil  
d'administration de  
Tradex Fonds d'actions Limitée et  
de Gestion Tradex Inc.**

(signe) "Andrew Campbell"

Andrew Campbell  
Administrateur

(signe) "Karin Zabel"

Karin Zabel  
Administratrice

# Tradex Fonds d'actions Limitée

## États des résultats

Exercices clos les 31 décembre

	2011	2010
<b>Revenus de placement</b>		
Revenus		
Dividendes	1 936 549 \$	1 877 301 \$
Moins les impôts étrangers retenus à la source	(52 608)	(52 556)
	<b>1 883 941</b>	<b>1 824 745</b>
Interêts	3 283	1 068
Gain (perte) de change	(147 626)	216 907
	<b>1 739 598</b>	<b>2 042 720</b>
Revenus des opérations de prêt de titres	10 246	2 678
	<b>1 749 844</b>	<b>2 045 398</b>
Charges (note 6)		
Gestion	687 038	655 329
Conseils en placement	250 000	222 000
Administration	234 966	277 940
Comité d'examen indépendant	34	60
Honoraires de vérification	51 971	57 000
Honoraires d'avocat	1 029	-
Frais de garde	35 000	31 000
Frais d'inscription	14 776	14 624
Réduction des frais (note 6)	( 151 646)	( 85 541)
	<b>1 123 168</b>	<b>1 172 412</b>
<b>Revenu net de placement</b>	<b>626 676</b>	<b>872 986</b>
<b>Gain (perte) réalisé et non réalisé sur les placements et coûts de transactions</b>		
Gain net réalisé à la vente de placements et contrats à terme	3 071 256	5 170 396
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements et contrats à terme	(11 912 006)	7 199 150
Coûts de transactions	(63 681)	(90 258)
<b>Gain (perte) net sur les placements</b>	<b>(8 904 431)</b>	<b>12 279 288</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités</b>	<b>(8 277 755) \$</b>	<b>13 152 274 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par action</b>	<b>(1,21) \$</b>	<b>1,84 \$</b>

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

## Tradex Fonds d'actions Limitée

### Évolution de l'actif net

Exercices clos les 31 décembre

	2011	2010
<b>Actif net au début de l'exercice</b>	<b>92 459 495 \$</b>	<b>85 572 654 \$</b>
Ajouter (déduire)		
<b>Activités</b>		
Augmentation (diminution) nette de l'actif net liée aux activités	(8 277 755)	13 152 274
<b>Distributions</b>		
Distributions aux actionnaires du revenu de placement	(1 651 034)	(1 443 796)
	<b>(9 928 789)</b>	<b>11 708 478</b>
<b>Actions</b>		
Produit de l'émission d'actions	9 320 303	5 324 344
Émises au réinvestissement des distributions	1 603 304	1 391 786
Montant versé pour le rachat d'actions	(13 387 084)	(11 537 767)
	<b>(2 463 478)</b>	<b>(4 821 637)</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>	<b>80 067 228 \$</b>	<b>92 459 495 \$</b>

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

### État du portefeuille de placements 31 décembre 2011

#### Actions ordinaires canadiennes

	Nombre d'actions	Coût moyen	Juste valeur	% de la juste valeur totale
<b>Énergie</b>				
Suncor Energy Inc.	72 500	3 052 713 \$	2 130 050 \$	
Canadian Natural Resources Ltd.	55 000	2 045 645	2 093 300	
TransCanada Corp.	32 500	1 151 497	1 446 250	
Cenovus Energy Inc.	34 900	383 961	1 180 667	
Enbridge Inc.	29 600	598 497	1 127 464	
Wild Stream Exploration Inc.	83 600	390 758	745 712	
Talisman Energy Inc.	54 700	988 549	710 006	
EnCana Corp.	35 500	499 458	670 595	
Bonavista Energy Corp.	21 900	410 564	570 495	
Midway Energy Ltd., Class 'A'	173 600	250 816	560 728	
Trinidad Drilling Ltd.	66 000	408 422	510 180	
Second Wave Petroleum Inc.	178 000	369 604	464 580	
Bellatrix Exploration Ltd.	90 000	326 975	441 900	
Arcan Resources Ltd.	84 000	264 358	414 120	
Nexen Inc.	22 300	348 977	361 260	
Crew Energy Inc.	30 000	308 069	337 200	
Painted Pony Petroleum Ltd., Class 'A'	30 000	354 000	335 400	
Provident Energy Ltd.	34 000	256 732	334 900	
Advantage Oil & Gas Ltd.	75 700	519 660	319 454	
Longview Oil Corp.	27 400	274 000	276 466	
Athabasca Oil Sands Corp.	22 000	347 043	274 780	
Bonterra Oil & Gas Corp.	5 000	230 185	256 650	
Niko Resources Ltd.	3 600	359 725	172 908	
Petrominerales Ltd.	9 004	305 468	148 116	
		14 445 676	15 883 181	20,1%

**État du portefeuille de placements  
31 décembre 2011**

	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Coût moyen</b>	<b>Juste valeur</b>	<b>% de la juste valeur totale</b>
<b>Matériaux</b>				
Barrick Gold Corp.	48 500	2 050 108	2 237 305	
Goldcorp Inc.	38 200	1 627 227	1 722 056	
Potash Corp. of Saskatchewan Inc.	38 800	2 044 593	1 633 092	
Teck Resources Ltd., Class « B »	29 000	1 013 419	1 039 650	
Tahoe Resources Inc.	38 139	368 247	668 958	
Quadra FNX Mining Ltd.	39 002	520 612	588 150	
Yamana Gold Inc.	37 200	489 721	557 256	
Agrium Inc.	7 800	386 536	532 740	
First Quantum Minerals Ltd.	26 100	572 472	522 000	
Silver Wheaton Corp.	16 000	417 008	472 000	
Eldorado Gold Corp.	31 800	455 846	444 246	
IAMGOLD Corp.	24 500	448 823	395 185	
Western Energy Services Corp.	46 500	362 700	393 855	
AuRico Gold Inc.	40 000	363 848	326 400	
Kinross Gold Corp.	26 800	416 012	311 148	
Detour Gold Corp.	11 000	298 113	275 770	
Agnico-Eagle Mines Ltd.	7 300	419 320	270 027	
Inmet Mining Corp.	4 100	231 558	268 427	
Cameco Corp.	13 600	340 771	249 832	
Osisko Mining Corp.	25 000	301 319	245 000	
Lake Shore Gold Corp.	135 000	489 927	171 450	
Aura Minerals Inc.	82 000	336 660	102 500	
		13 954 840	13 427 047	17,0%
<b>Industrie</b>				
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	20 000	1 055 690	1 601 400	
Chemin de fer Canadien Pacifique Limité	8 000	426 425	551 280	
Aecon Group Inc.	41 000	487 569	428 860	
Progressive Waste Solutions Ltd.	20 293	326 761	404 439	
Bombardier Inc., Class « B »	85 400	441 732	345 870	
Finning International Inc.	15 200	307 201	336 528	
Bennett Environmental Inc.	185 984	504 638	331 052	
Bennett Environmental Inc., Warrants, 2012/05/07	77 500	17 050	4 262	
		3 567 066	4 003 691	5,1%
<b>Consommation discrétionnaire</b>				
Magna International Inc., Class « A »	18 000	618 388	610 560	
Shaw Communications Inc.	28 700	549 983	580 601	
Astral Media Inc.	12 300	530 745	436 527	
Tim Hortons Inc.	8 200	270 759	404 506	
Canadian Tire Corp. Ltd., Class « A »	5 500	341 228	361 075	
Azure Dynamics Corp.	1 903 589	453 182	123 733	
Azure Dynamics Corp., Warrants, 2014/11/18	106 750	1 904	5 871	
Zungui Haixi Corp.	184 673	551 163		
		3 317 352	2 522 873	3,2%
<b>Biens de consommation de base</b>				
Metro Inc., Class « A »	8 800	374 595	475 024	
Viterra Inc.	28 000	291 489	300 440	
Alliance Grain Traders Inc.	11 900	383 108	246 449	
		1 049 192	1 021 913	1,3%
<b>Santé</b>				
Valeant Pharmaceuticals International Inc.	16 000	416 455	760 160	
Westaim Corp.	630 000	315 000	333 900	
GLG Life Tech Corp.	78 260	645 570	70 434	
GLG Life Tech Corp., Warrants, 2014/02/23	10 000	10 214	-	
		1 387 239	1 164 494	1,5%
<b>Finance</b>				
Banque Toronto-Dominion	45 200	1 908 273	3 446 500	
Banque Royale du Canada	63 400	2 004 721	3 291 728	
Banque Scotia	52 300	2 338 616	2 655 271	
Banque de Montreal	24 900	1 266 907	1 390 167	
Banque CIBC	18 800	1 220 015	1 386 500	
Power Corporation du Canada	44 700	1 507 778	1 061 625	
Société Financière Manuvie	81 100	1 413 334	878 313	
Brookfield Asset Management Inc. « A »	26 900	602 272	752 393	
Banque Nationale du Canada	10 200	538 061	735 828	
Intact Financial Corp.	8 900	412 141	520 917	
Canadian Real Estate Investment Trust	13 684	372 322	484 003	
Gluskin Sheff and Associates Inc.	23 400	466 362	345 384	
Financière Sun Life	16 500	489 834	311 520	
CI Financial Corp.	10 000	192 800	210 700	
		14 733 436	17 470 849	22,1%
<b>Technologie de l'information</b>				
Open Text Corporation	6 800	271 342 \$	353 872 \$	
Research in Motion Limited	21 100	1 521 533	311 436	
Celestica Inc.	36 600	321 852	273 768	
		2 114 727	939 076	1,2%

**État du portefeuille de placements**
**31 décembre 2011**

	Nombre d'actions	Coût moyen	Juste valeur	% de la juste valeur totale
<b>Télécommunications</b>				
BCE Inc.	27 100	1 009 475	1 150 666	
Rogers Communications Inc. « B »,	28 400	359 005	1 114 416	
Thomson Reuters Corp.	11 947	387 714	324 839	
		1 756 194	2 589 921	3,3%
<b>Total des actions ordinaires canadiennes</b>		<b>56 325 722</b>	<b>59 023 045</b>	<b>74,8%</b>
<b>Actions ordinaires étrangères</b>				
<b>États-Unis</b>				
IBM Corp.	4 826	635 824	902 453	
Microsoft Corp.	32 283	956 811	852 649	
Brown & Brown Inc.	36 450	758 119	838 845	
Progressive Corp.	42 266	963 098	838 098	
Varian Medical Systems Inc.	12 192	714 329	820 285	
Danaher Corp.	15 692	639 945	749 558	
Cisco Systems Inc.	39 223	846 360	721 491	
United Technologies Corp.	9 719	617 210	719 459	
Wal-Mart Stores Inc.	11 267	621 107	684 687	
Wells Fargo & Co.	22 865	643 079	640 426	
Johnson & Johnson	9 406	611 674	626 239	
General Electric Co.	33 145	542 589	603 956	
Google Inc., Class 'A'	900	455 913	591 113	
CarMax Inc.	18 218	416 621	564 020	
Becton, Dickinson & Co.	7 280	549 173	552 908	
ScanSource Inc.	14 948	437 255	532 283	
Sysco Corp.	17 517	477 528	521 822	
Johnson Controls Inc.	15 490	467 293	491 539	
Commercial Metals Co.	36 110	659 410	487 885	
McGraw-Hill Companies Inc.	10 198	370 153	464 405	
Tidewater Inc.	9 040	470 121	452 507	
Gilead Sciences Inc.	10 823	403 514	449 702	
Aflac Inc.	10 197	457 277	447 760	
Qualcomm Inc.	7 982	339 473	443 481	
Waters Corp.	5 800	437 440	436 019	
Berkshire Hathaway Inc., Class 'B'	5 446	368 670	422 815	
Syntel Inc.	8 700	406 747	406 190	
Nabors Industries Ltd.	21 400	434 133	375 355	
Chesapeake Energy Corp.	15 593	510 467	353 615	
Illinois Tool Works Inc.	6 703	277 700	317 795	
National-Oilwell Varco Inc.	4 400	270 404	303 690	
Pepsico Inc.	4 400	270 909	296 617	
Nucor Corp.	7 113	350 633	285 707	
Amphenol Corp., Class 'A'	5 700	246 946	262 355	
Intel Corp.	9 755	179 024	240 675	
Valero Energy Corp.	9 801	226 487	209 502	
WESCO International Inc.	3 807	121 047	205 282	
GameStop Corp., Class 'A'	7 615	159 316	186 560	
Iridium Communications Inc.	22 700	157 464	177 831	
Mosaic Co.	3 044	183 281	155 870	
Alcoa Inc.	12 970	149 443	114 011	
Winnebago Industries Inc.	14 968	186 556	107 513	
<b>Total des actions ordinaires étrangères</b>		<b>18 990 543</b>	<b>19 854 973</b>	<b>25,2%</b>
Coûts de transactions		(89 995)	-	
Contrats à terme ( note 2 ) -Tableau 1		-	58,459	0,1%
<b>Total des titres en portefeuille</b>		<b>75 226 270 \$</b>	<b>78 936 477 \$</b>	<b>100,0</b>

*Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers.*
**Tableau 1 - Contrats à terme 31 décembre 2011**

Devise à livrer	Montant acheter	Devise à recevoir	Montant	Échéance	Prix contractuel	Prix du marché	Gains (pertes) non réalisés
USD	1 800 000	CAD	1 859 436	3-févr. 2012	0.968	0.982	26 894
CAD	1 617 552	USD	1 600 000	9-janv. 2012	1.011	1.018	10 469
USD	3 722 000	CAD	3 808 834	9-janv. 2012	0.977	0.983	21 652
USD	4 700 000	CAD	4 778 490	3-févr. 2012	0.984	0.982	(6 483)
USD	1 000 000	CAD	1 023 444	9-janv. 2012	0.977	0.983	5 927
							<b>58 459</b>

Toutes les contreparties ont une cote de solvabilité d'au moins A. (CAD) Dollar canadien (USD) Dollar États-Unis

## Notes afférentes aux états financiers --- 31 décembre 2011

### 1. Renseignements généraux

Tradex Fonds d'actions Limitée («le Fonds») est une société constituée en vertu des lois du Canada. Gestion Tradex Inc. est le gérant de Tradex Fonds d'actions Limitée.

### 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'Institut Canadien des Comptables Agréés* (« ICCA ») « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », les placements sont désignés comme étant détenus à des fins de transaction. Pour les placements du Fonds qui sont échangés à la bourse, 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 action pour ces états financiers « L'actif net d'après les PCGR » et la valeur liquidative par action 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 réalisées des placements et contrats à terme 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.

#### Contrats de change à terme

Le Fonds conclut des contrats de change à terme à des fins de couverture seulement. Les contrats se limitent à la juste valeur de titres étrangers détenus dans le Fonds et dont la cote est établie dans la même devise. Les contrats ont une durée maximale de trois ans. Quotidiennement, la valeur de ces contrats est le gain ou la perte qui se matérialiserait si les positions devaient être liquidées; ces valeurs sont inscrites dans le poste « Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placement et contrats à terme ». À la liquidation des contrats, les gains ou les pertes cumulés sont inscrits dans le poste « Gain net (perte) à la vente de placements et contrats à terme » dans les états des résultats.

#### Devises

Les titres en portefeuille ainsi que les autres éléments d'actif et passif libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux cours du change en vigueur à chaque jour d'évaluation. Les achats et les ventes de placements, les revenus et les charges sont convertis en dollars canadiens aux cours du change en vigueur aux dates respectives de ces opérations.

Les gains (pertes) de change réalisés et non réalisés sur les placements sont inclus dans les postes « Gain net réalisé (perte) à la vente de placements et contrats à terme » et « Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements et contrats à terme », respectivement dans les états des résultats.

#### 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 porteurs d'actions sont inscrits à compter de la date ex-dividende.

Les coûts de transactions, 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 action

« L'actif net par action » est fondée sur l'actif global net au 31 décembre de chaque année divisé par le nombre d'actions en circulation à cette date. « L'augmentation (diminution) de l'actif net lié aux activités par action » est fondée sur l'augmentation (diminution) de l'actif net lié aux activités pour l'année divisée par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'année.

### 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 31 décembre 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	78 873 756 \$ composés de titres de participation négociés sur un marché actif d'une bourse de valeurs reconnue et 1 222 332 \$ en trésorerie et placements à court terme (92 118 157 \$ et 318 985 \$ le 31 décembre 2010).
Actifs de niveau 2	contrats de change à terme dont la plus-value non réalisée nette (la juste valeur) s'établit à 58 459 \$ (238 249 \$ le 31 décembre 2010) et 4 262 \$ en actions qui n'ont pas de prix cotés dans un marché observable (17 825 \$ le 31 décembre 2010).

Aucun transfert n'est survenu entre les niveaux au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 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, des taux de change, 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 du Tradex Fonds d'action Limitée est de viser la plus-value à long terme du capital par des placements faits surtout dans un portefeuille diversifié d'actions ordinaires de sociétés canadiennes et dans les actions de sociétés des États-Unis et d'autres pays. En vue de maintenir une diversification appropriée du portefeuille et de réduire ainsi le risque, au moins cinq des secteurs industriels qui composent l'indice composé S&P/TSX seront représentés dans le portefeuille. Le contenu étranger se situera dans l'intervalle de 15 à 35 % de la valeur totale du portefeuille la plupart du temps (la limite supérieure pour le contenu étranger est de 50 %).

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. Dans le but de limiter encore davantage le risque de change auquel il est exposé, le Fonds a effectué des opérations hors bilan sous forme de contrats de change à terme portant sur la vente des dollars É.-U. (note 3). Ces contrats visent à partiellement protéger la juste valeur des actifs du Fonds en compensant l'incidence des hausses du dollar canadien par rapport à la position du dollar É.-U. En cas de baisse du dollar canadien par rapport à la position du dollar É.-U., la valeur des contrats de change à terme en vigueur diminue et la valeur relative des fonds en monnaies étrangères augmente.

La position de change nette en dollars canadiens du Fonds, compte tenu de la valeur notionnelle des contrats de change à terme au 31 décembre 2011 et 2010, s'établit comme suit (000 \$):

	Risque de change	Valeur notionnelle des contrats de change à terme	Risque de change (montant net)
2011 Dollars É.-U.	20 612	9 794	10 818
2010 Dollars É.-U.	20 459	8 136	12 323

Au 31 décembre 2011, si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 5 % par rapport aux autres devises, toutes les autres variables restant constantes, l'actif net aurait augmenté ou diminué respectivement d'environ 541 000 \$ (616 000 \$ le 31 décembre 2010). En règle générale, les résultats de négociation réels peuvent différer de l'analyse de sensibilité susmentionnée, et l'écart pourrait être important.

##### (b) Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un contrat financier faillit de compléter son obligation en suivant les modalités convenues. Le Fonds est exposé au risque de crédit avec ses activités de couvertures de risque de change et de prêts de titre. Ce risque est géré au moyen de contrats conclus avec des contreparties solvables assujetties à des exigences minimales en matière de notation, avec l'établissement de plafonds quant au degré d'exposition et avec le fournissement d'un nantissement adéquat. Au 31 décembre 2011, le total des titres prêtés était de 6 846 233 \$ (non monétaire) tandis que le nantissement fourni totalisait 7 214 042 \$ (16 451 173 \$ et 17 289 767 \$, respectivement le 31 décembre 2010).

##### (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. Essentiellement tous les actifs du Fonds ne portent pas d'intérêt. Par conséquent, le Fonds n'est pas assujéti à un risque important attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt du marché.

##### (d) 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 31 décembre 2011, l'actif net du Fonds était négocié à des bourses mondiales. Si, sur les bourses mondiales, le cours des actions avait augmenté ou diminué de 10 % à la fin de la période, toutes les autres variables restant constantes, l'actif net aurait augmenté ou diminué d'environ 7 887 000 \$, respectivement (9 214 000 \$ le 31 décembre 2010). Dans la pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de la sensibilité et l'écart pourrait être important.

#### (e) 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 actions rachetables. Les actions du Fonds sont émises et rachetées à la valeur liquidative aux fins des opérations par action, au gré du porteur d'actions. 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 liquidités, et il peut emprunter jusqu'à 5 % de l'actif net pour financer les rachats.

#### 5. Impôts et taxes

Tradex Fonds d'actions Limitée est une société de placement à capital variable aux fins fiscales. Le Fonds est assujéti à l'impôt sur les dividendes imposables reçus de sociétés canadiennes. Cet impôt est remboursable à un taux déterminé par une formule lorsque les dividendes imposables sont versés. Il n'y a aucune distribution de gain en capital imposable en 2011 et 2010.

À compter du 31 décembre 2011, le Fonds avait reporté des pertes autres qu'en capital de 974 000\$ qui expire en 2028, 1 160 000 \$ qui expire en 2029 et 264 000 \$ qui expire en 2031 plus des pertes en capital de 10 856 000 \$ 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.

La taxe sur les produits et services (la « TPS ») ou la taxe de vente harmonisée (la « TVH »), selon le cas, sont inclus dans les charges du Fonds. Le 1<sup>er</sup> juillet 2010, la TPS a été remplacée dans certaines provinces par 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 0,7 % de la valeur liquidative, 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. En 2011, les dépenses pour le Tradex Fonds d'actions Limitée ont été réduites de 151 646 \$ au moyen de telles transactions (85 541 % en 2010).

#### 7. Capitalisation des actions

Tradex Fonds d'actions Limitée est une société constituée, par opposition à une fiducie de fonds commun de placement, et, à ce titre, a émis du capital-actions. Le capital-actions autorisé est constitué d'un nombre illimité d'actions de fonds commun de placement avec droit de vote. Ces actions 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 action au moment du rachat. Le Fonds n'impose aucune restriction ou condition spécifique en matière de capital pour les souscriptions et rachats d'actions, mis apart les exigences minimales en matière de souscription. Conformément à ses objectifs et stratégies de placement et aux pratiques de gestion des risques décrites à la note 3, 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 d'actions au cours des deux derniers exercices figure dans le tableau suivant :

	2011	2010
En circulation au début de l'exercice	6 942 642	7 341 464
Actions émises contre trésorerie	718 812	433 136
Actions émises au réinvestissement de distributions	134 880	104 332
Actions rachetées	(1 043 858)	(936 290)
En circulation à la fin de l'exercice	6 752 476	6 942 642

#### 8. Rapprochement entre "la valeur liquidative par action" et "l'actif net par action"

L'explication pour la différence entre la valeur liquidative par action et l'actif net par action est reliée aux différentes méthodes utilisées pour évaluer le portefeuille d'investissement du Fonds. La valeur liquidative par action 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 action est fondé sur une évaluation des investissements du Fonds avec le dernier cours acheteur du jour fourni par une entreprise indépendante d'établissement des cours des titres.

	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Valeur liquidative par action (\$)	11,88	13,34
Ajustement pour Chapitre 3855 (\$)	(0,02)	(0,02)
Actif net par action (\$)	11,86	13,32

#### 9. Futures modifications comptables

Le 1er janvier 2014 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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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**

Phillips, Hager & North Gestion de Placements Ltée.  
200, rue Burrard, 21<sup>e</sup> étage  
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3N5

### **Dépositaire des actifs**

Companie 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

### **Vérificateurs**

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