

Tradex Fonds d'actions Limitée

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

et

États financiers intermédiaires

Le 30 juin 2007

Vous pouvez obtenir les états financiers annuels 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.

Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration,
le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

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 2007

I. Résultats d'exploitation

Le marché des actions canadien (l'indice composé de rendement global S&P/TSX) a augmenté de 9,1 % pendant le premier semestre de 2007. Par comparaison, l'indice de rendement global S&P 500 des États-Unis a fini la période en hausse de 7,0 % en termes de monnaie locale, mais en baisse légèrement en termes de dollars canadiens, la monnaie canadienne affichant une vigueur remarquable (en hausse de 9,4 %) par rapport au dollar américain. Dans cet environnement général, le rendement du Tradex Fonds d'actions Limitée était de 5,8 % pendant le premier semestre de 2007, alors qu'il a été de 21,8 % au cours de l'année passée.

Pendant le trimestre, les transactions dans le Fonds étaient très actives et le gestionnaire de portefeuille, Phillips Hager & North (PH&N), a apporté des ajustements sur un certain nombre de fronts. En tout, on a ajouté 14 nouvelles positions au portefeuille de placements du Fonds alors que 12 positions ont été éliminées. À la fin de la période, il y avait 42 titres particuliers dans la portion canadienne du portefeuille (contre 35 à la fin d'année) et 12 titres étrangers (contre 17 à la fin d'année).

Durant la période, la pondération du Fonds à l'égard du secteur de l'énergie a été progressivement accrue, passant à 24,6 % de la valeur totale du portefeuille contre 16,2 % à la fin de 2006. Par conséquent, le nombre d'entreprises que le Fonds détient dans ce secteur a augmenté, passant à 16, contre 9 au début de l'année, y compris de nouvelles positions dans un certain nombre de petites à moyennes entreprises de gaz naturel opérant dans l'Ouest canadien. Les prix du gaz naturel ont reculé au cours des derniers mois, mais la société PH&N s'attend à ce que les prix augmentent plus tard cette année ou au début de l'année prochaine. On a aussi ajouté au portefeuille des actions dans TransCanada Corporation (anciennement TransCanada Pipelines), Petro Andina Resources, un producteur de pétrole et de gaz de taille moyenne exploitant en Argentine, qui croît rapidement, et Canadian Hydro Developers, dont la principale activité est de développer, de posséder et d'exploiter des installations de production d'énergie renouvelable.

Pendant la période, on a éliminé cinq positions étrangères du portefeuille de placement pour tirer parti des possibilités intérieures. Par conséquent, à la fin de la période, la pondération en titres étrangers était de 22,0 % de la valeur totale du portefeuille contre 30,5 % à la fin de 2006. Les marchés boursiers étrangers ont enregistré en général une bonne performance durant le trimestre, mais leurs gains ont été contrebalancés par la vigueur remarquable du dollar canadien. Toutefois, PH&N estime toujours que la partie étrangère du portefeuille procure une précieuse diversification par rapport au marché des actions canadien plutôt étroit. À cet égard, la stratégie de la société est d'investir dans des entreprises non canadiennes de classe mondiale dans des secteurs tels que les biens de consommation de base, les services financiers, la technologie de l'information, les télécommunications et les produits pharmaceutiques, qui sont autrement moins disponibles aux investisseurs sur le marché des actions canadien. Il n'est pas possible de prévoir quand les avoirs étrangers du Fonds surclasseront les actions canadiennes, mais il semble de plus en plus qu'ils offrent une protection contre la perte en cas de baisse, des ratios cours-bénéfice attrayants et une croissance raisonnable à long terme dans le contexte de marché actuel.

Pendant la période, on a réduit des positions dans les principaux établissements financiers, suite à la forte performance de ce secteur dans les périodes précédentes. Par conséquent, la pondération à l'égard du secteur des finances a diminué à 23,8 % de la valeur totale du portefeuille et à 30,5 % des avoirs

canadiens, par rapport à 26,8 % et à 38,7 %, respectivement à la fin de l'année. En date du 30 juin, le secteur des finances représentait 30,5 % de la pondération globale de l'indice composé S&P/TSX (contre 31,9 % à la fin de l'année). Quatre des 12 plus importantes positions du Fonds étaient dans ce secteur, y compris la Financière Manuvie et la Banque Royale du Canada, qui constituaient encore les deux plus grands avoirs du Fonds. Ces deux entreprises représentaient 11,6 % de la valeur totale du portefeuille à la fin de la période, contre 13,7 % à la fin de 2006.

Pendant la période, on a aussi établi de nouvelles positions dans Jazz Air Income Fund, Magna International, Loblaw et Homburg (une entreprise d'aménagement immobilier). On croit que toutes ces entreprises offrent à la fois de solides facteurs économiques fondamentaux et un risque de perte en cas de baisse relativement limité.

La relativement importante position du Fonds dans le secteur des télécommunications dont la performance est solide (par ses avoirs dans BCE, Rogers et Telus) était un facteur positif pour sa performance relative pendant la période. Par contre, sa sous-pondération continue dans le secteur des matériaux (grandement composé de sociétés minières) a ralenti sa performance relative. Pendant l'évaluation du marché des actions canadien, PH&N continue à être très circonspecte à l'égard des actions des sociétés minières parce qu'elle estime que les attentes des investisseurs et les ratios cours-bénéfice sont, en général, trop élevés par rapport au niveau prévu de croissance des bénéfices d'entreprise.

Un résumé plus détaillé de la pondération des actifs du Fonds comparé à la pondération pour les 10 sous-groupes dans l'indice composé S&P/TSX apparaît sous la rubrique « Aperçu du portefeuille de placement ».

En positionnant le portefeuille, la société PH&N estime que nous amorçons les derniers stades du marché des actions à la hausse actuelle, et que le risque augmentera simultanément. Compte tenu de ce point de vue, elle continue à adopter une approche focalisée et conservatrice lors du positionnement du portefeuille, en tenant compte du risque de perte en cas de baisse par rapport au potentiel de hausse. Son approche se concentre sur la compréhension de la qualité globale, des facteurs économiques fondamentaux viables (notamment les profits, le potentiel de croissance, la dette, etc.) et des ratios cours-bénéfice des entreprises, ainsi que sur la prévision de la performance de leurs actions dans chacun des scénarios différents qui pourront avoir lieu au cours de l'année prochaine ou des deux prochaines années. Dans ce contexte, PH&N s'intéresse particulièrement à investir dans des entreprises stables qui, selon elle, sont sous-évaluées et où le risque de perte en cas de baisse est gérable en cas de ralentissement économique ou de changement soudain dans l'activité dans le domaine des fusions et des acquisitions.

À la mi-janvier, le Fonds a effectué une distribution des gains en capital aux actionnaires du Fonds se chiffrant à 0,71 \$ par action.

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 2007. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du fonds et des états financiers intermédiaire.

Valeur liquidative par action

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007 et les cinq exercices terminés les 31 décembre, 2006, 2005, 2004, 2003, 2002

	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Valeur liquidative en début de l'exercice	16,97(a) \$	16,06 \$	14,03 \$	12,58 \$	10,67 \$	13,01 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,26 \$	0,31 \$	0,25 \$	0,22 \$	0,21 \$	0,18 \$
Total des charges	(0,11) \$	(0,18) \$	(0,18) \$	(0,17) \$	(0,16) \$	(0,15) \$
Gain (perte) réalisés	1,31 \$	1,27 \$	1,84 \$	0,94 \$	0,16 \$	(0,68) \$
Gain (perte) non réalisés	(0,51) \$	0,49 \$	0,32 \$	0,63 \$	1,87 \$	(1,57) \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (1)	0,95 \$	1,89 \$	2,23 \$	1,62 \$	2,08 \$	(2,22) \$
Distributions						
des dividendes	— \$	0,21 \$	0,19 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,14 \$
des gains en capital	0,71 \$	0,78 \$	— \$	— \$	— \$	— \$
Distributions totales (2)	0,71 \$	0,99 \$	0,19 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,14 \$
Valeur liquidative au dernier jour de l'exercice	17,19 \$	17,01 \$	16,06 \$	14,03 \$	12,58 \$	10,67 \$
Ratios et données supplémentaires						
Total de l'actif net à la fin de l'exercice (en milliers)	133 699 \$	131 158 \$	126 197 \$	115 003 \$	106 518 \$	91 961 \$
Moyenne pondérée de l'actif net (en milliers)	133 164 \$	125 172 \$	121 306 \$	111 710 \$	97 158 \$	98 265 \$
Nombre de actions en circulation (en milliers)	7 776	7 709	7 858	8 197	8 465	8 620
Ratio des frais de gestion (3)	1,26%	1,19%	1,21%	1,29%	1,35%	1,37%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en	1,26%	1,27%	1,29%	1,33%	1,35%	1,37%
Taux de rotation du portefeuille (4)	36,96%	26,23%	29,14%	50,61%	40,49%	95,79%
Ratio des frais d'opérations (5)	0,30%	0,11%	0,08%	0,16%	0,12%	0,28%

- (1) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de 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.
- (2) Les distributions ont été payées en espèces/réinvesties, ou les deux, en parts additionnelles du fonds d'investissement.
- (3) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (à l'exclusion des frais d'opérations) de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Tous les abandons ou réductions des dépenses sont effectués dans la deuxième moitié de l'année. On prévoit que certaines dépenses seront abandonnées ou réduites dans la deuxième moitié de 2007, mais on ne sait pas encore quel en sera le montant.
- (4) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100% signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours de la période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours de la période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.
- (5) Le ratio des frais d'opération représente le total des courtages et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
- (a) Les valeurs liquidatives pour 2007 reflètent les nouveaux principes comptables, conformément au changement de la politique adoptée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (voir Note 2 et 6 des États Financiers qui apparaissent sur les pages 12 et 14 pour des plus amples détails). "La valeur liquidative par part aux fins des opérations" (plutôt que "la valeur liquidative par part calculée selon les PCGR", qui apparaît dans la table ci-dessus) était de \$17,01 au début de l'année 2007 et de \$17,24 le 30 juin 2007.

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 0,7 % de la valeur de l'actif net du Fonds, qui sont calculés et comptabilisés quotidiennement. Dans la première moitié de 2007, ce montant s'est chiffré à 492 413 \$ (y compris la TPS) et représente un peu moins de 60 % 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 renoncations réduisent les dépenses du Fonds, ce qui réduit ses pourcentages des frais de gestion. Dans la deuxième moitié de 2006, on a réduit les dépenses de 105 670 \$ pour le Fonds grâce à de telles transactions. On prévoit que certaines dépenses seront abandonnées ou réduites dans la deuxième moitié de 2007, mais on ne sait pas encore quel en sera le montant.

Autres dépenses

Les autres dépenses engagées par le Fonds dans la première moitié de 2007 se sont chiffrées à 340 101 \$ 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 Citigroup Fund Services Canada Inc., FundSERV Inc., The Canada Trust Company et à différents autres fournisseurs), des frais de vérification (versés à PricewaterhouseCoopers s.r.l.), des frais de dépôt (payés à CIBC Mellon Global Securities Services Company) 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

Généralités

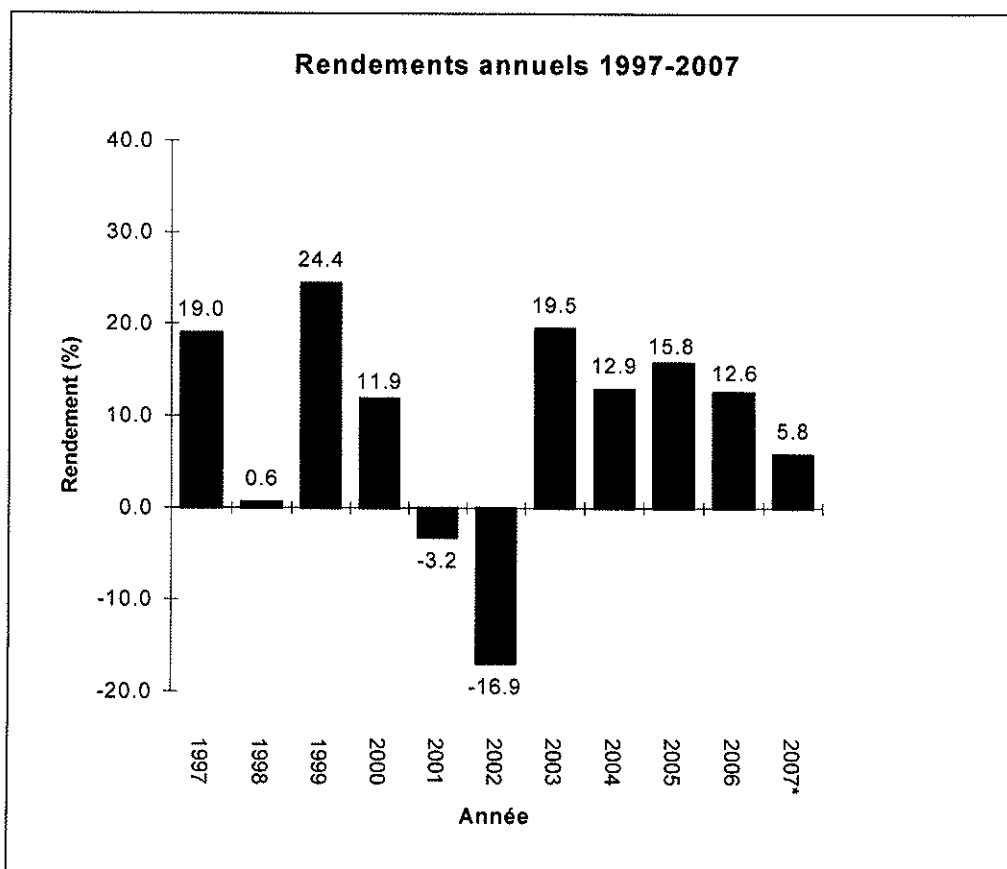
Le rendement du fonds suppose que les distributions qu'il a versées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des actions additionnelles du fonds.

Si votre placement dans le fonds n'est pas dans un régime enregistré, vous devrez payer de l'impôt sur ces distributions. Les distributions de dividendes 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 actions 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 2007 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.



* à 30 juin 2007

IV. Aperçu du portefeuille

Répartition géographique du portefeuille au 30 juin 2007:

Canada	78,0 %
Étas-Unis	17,8 %
Royaume-Uni	4,2 %
Total	<u>100,0 %</u>

Répartition du portefeuille par secteur au 30 juin 2007 :

	Pourcentage de la valeur liquidative pour l'indice composé S&P/TSX	Pourcentage de la valeur liquidative pour la partie canadienne du Fonds
Énergie	27,9%	31,5%
Matériaux	16,7%	2,2%
Industrie	5,6%	5,3%
Consommation discrétionnaire	5,3%	8,2%
Biens de consommation de base	2,5%	2,7%
Santé	0,7%	3,7%
Finances	30,5%	30,5%
Technologie de l'information	3,8%	3,5%
Télécommunications	5,7%	12,4%
Services publics	1,4%	-
Total	100,0 %	100,0 %

Les placements suivants constituent les 25 principaux titres en portefeuille du Fonds au 30 juin 2007 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

Société Financière Manuvie	6,5 %	Wal-Mart Stores (É.-U.)	2,1 %
Banque Royale du Canada	5,1 %	Power Corporation du Canada	2,1 %
Banque Toronto Dominion	4,0 %	CCS Income Trust	2,0 %
Telus Corporation "A"	3,6 %	Petro Andina Resources	2,0 %
BCE Inc.	3,0 %	Johnson & Johnson (É.-U.)	2,0 %
Duvernay Oil Corporation	3,0 %	TransCanada Corporation	1,8 %
Rogers Communications Inc. "B"	3,0 %	American International (É.-U.)	1,8 %
Royal Bank of Scotland Group PLC (R.-U.)	2,8 %	Wyeth (É.-U.)	1,7 %
Jazz Air Income Trust	2,7 %	Canadian Hydro Developers Inc.	1,7 %
EnCana Corporation	2,7 %	Alcan Inc.	1,7 %
Great-West Lifeco Inc.	2,6 %	Cisco Systems (É.-U.)	1,7 %
Magna International « A »	2,5 %	Le total partiel des 25 plus grands avoirs	66,3 %
The Thomson Corporation	2,1 %	Les autres	33,7 %
Sprint Nextel (É.-U.)	2,1 %	Total	100 %

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES
Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007
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 des 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 2007.

30 juin 2007 (sans vérification) et 31 décembre 2006

	2007	2006
Actif		
Placements, à la valeur marchande *	131 158 577	\$ 130 520 401
Encaisse et placements à court terme	2 462 725	693 607
Dividendes	308 602	214 096
Montant à recevoir au titre des placements vendus	41 608	274 030
Montant à réclamer pour les impôts payés	39 791	48 048
Souscriptions	1 130	13 652
	134 012 433	131 763 834
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	151 426	192 480
Rachats	150 144	234 695
Montant exigible au titre des placements achetés	11 424	179 007
	312 994	606 182
Actif net représentant les capitaux propres	133 699 439	\$ 131 157 652
Actions émises et en circulation à la fin de l'exercice (note 5)	7 775 687	7 709 002
Valeur liquidative par action (note 2)	17,19 \$	17,01 \$
* Placements au coût	105 337 706	\$ 100 491 537

**Approuvé par le Conseil
d'administration de
Tradex Fonds d'actions Limitée**

(signe) "Andrew Campbell"

Andrew Campbell
Administrateur

(signe) "Karin Zabel"

Karin Zabel
Administratrice

Tradex Fonds d'actions Limitée

États des résultats (sans vérification)

Semestres terminés les 30 juin

	2007	2006
Revenus de placement		
Revenus		
Dividendes	2 144 146 \$	1 377 394 \$
Moins les impôts étrangers retenus à la source	(59 561)	(49 800)
	2 084 585	1 327 594
Interêts	30 410	14 999
Gain (perte) de change	(69 648)	(27 901)
	2 045 347	1 314 692
Charges (note 4)		
Gestion	492 413	468 450
Conseils en placement	147 944	148 767
Administration	143 014	141 604
Honoraires de vérification	22 190	20 828
Frais de garde	19 725	21 324
Frais d'inscription	7 228	7 427
Réduction des frais (note 4)	-	-
	832 514	808 400
Revenu net de placement	1 212 833	506 292
Gain matérialisé à la vente de placements		
Produit de la vente de placements	53 485 572	15 329 713
Placements au coût moyen au début de l'exercice	100 287 672	98 986 496
Coût des placements achetés	48 055 610	11 711 541
	148 343 282	110 698 037
Placements au coût moyen à la fin de l'exercice	105 337 706	99 711 804
Coût des placements vendus	43 005 576	10 986 233
Gain net matérialisé sur les placements	10 479 996	4 343 480
Coûts d'opération (note 2)	(199 884)	-
Gain non matérialisé sur les placements		
Plus-valeur au début de l'exercice	29 849 755	26 121 481
Plus-valeur à la fin de l'exercice	25 820 872	18 650 546
Gain net non matérialisé sur les placements	(4 028 883)	(7 470 935)
Gain net sur les placements	6 251 229	(3 127 455)
Augmentation de l'actif net liée aux activités	7 464 062 \$	(2 621 163) \$
Augmentation de l'actif net liée aux activités par action (Note 2)	0,95 \$	(0,32) \$

Tradex Fonds d'actions Limitée

Évolution de l'actif net

Semestres terminés les 30 juin

	2007	2006
Actif net au début de l'exercice	131 157 652 \$	126 197 023 \$
Changement de la politique comptable	(382 974)	-
	130 774 678	126 197 023
Ajouter (déduire)		
Activités		
Augmentation nette de l'actif net		
liée aux activités	7 464 062	(2 621 163)
Distributions aux actionnaires du revenu de placement	(5 453 775)	(6 146 935)
Distributions aux actionnaires du gain matérialisé à la vente de placements	(382 974)	-
	1 627 313	(8 768 098)
Actions		
Produit de l'émission de actions	2 014 385	1 776 207
Émises au réinvestissement des distributions	5 292 001	5 962 119
Montant versé pour le rachat d'actions	(6 391 912)	(6 240 636)
	914 474	1 497 690
Actif net à la fin de l'exercice	133 699 439 \$	118 926 615 \$

Tradex Fonds d'actions Limitée

Titres en portefeuille 31 juin 2007	Nombre d'actions	Coût moyen	Valeur marchande	% de la valeur marchande totale
Actions ordinaires canadiennes				
Énergie				
Duvernay Oil Corporation	110 000	2 160 917	3 996 300	
EnCana Corporation	55 000	1 110 387	3 603 600	
CCS Income Trust	60 000	2 149 077	2 743 800	
Petro Andina Resources Inc.	238 100	2 356 463	2 702 435	
TransCanada Corporation	65 900	2 610 472	2 413 917	
Canadian Hydro Developers Inc.	370 000	2 328 315	2 286 600	
Eveready Income Fund	397 300	2 383 712	2 050 067	
True Energy Trust	300 000	1 759 098	1 722 000	
Highpine Oil & Gas Limited	119 999	2 298 490	1 709 985	
ShawCor Limited Cl« A » Sub Voting	50 000	651 838	1 625 500	
Proex Energy Limited	100 000	1 282 735	1 499 000	
Peerless Energy Inc.« A »	423 500	1 432 430	1 439 900	
Rider Resources Limited	170 000	1 232 500	1 283 500	
Crew Energy Inc.	120 000	1 236 000	1 230 000	
Builders Energy Services Trust	108 700	1 292 149	1 222 875	
Anderson Energy Limited	170 000	739 500	773 500	
		27 024 083	32 302 979	24,6
Matériaux				
Alcan Inc.	26 000	1 105 803	2 250 300	
		1 105 803	2 250 300	1,7
Industrie				
Jazz Air Income Fund	450 000	3 746 792	3 681 000	
Toromont Industries Limited	49 000	86 937	1 394 050	
Mullen Group Income Fund	17 000	307 216	360 060	
		4 140 945	5 435 110	4,1
Consommation discrétionnaire				
Magna International Inc. « A »	34 400	3 247 371	3 327 855	
The Thomson Corporation	66 050	2 709 385	2 865 910	
Tim Hortons Inc.	49 000	1 548 093	1 602 300	
Wescast Industries Inc., cat. « A »	34 000	1 238 020	540 940	
		8 742 869	8 337 005	6,4
Biens de consommation de base				
Le Groupe Jean Coutu (PJC) Inc. cat. « A »	90 000	1 530 406	1 394 100	
Loblaw Companies Limited	25 300	1 251 090	1 314 082	
		2 781 496	2 708 182	2,1
Santé				
Biovail Corporation	80 000	2 823 494	2 156 000	
FutureMed Healthcare Income Fund	140 100	1 236 320	1 632 165	
		4 059 814	3 788 165	2,9
Finance				
Société Financière Manuvie	220 000	3 366 047	8 749 400	
Banque Royale du Canada	120 000	2 877 447	6 794 400	
Banque Toronto-Dominion	73 000	2 772 693	5 318 780	
Great-West Lifeco Inc.	100 000	1 177 985	3 455 000	
Power Corporation du Canada	70 000	2 515 114	2 750 300	
Coventree Inc.	106 000	1 366 136	1 510 500	
Chesswood Income Fund	173 700	1 323 437	1 330 542	
Homburg Invest Inc. Subscription Receipts	250 000	1 312 500	1 315 000	
		16 711 359	31 223 922	23,8

Tradex Fonds d'actions Limitée

Titres en portefeuille 31 juin 2007	Nombre d'actions	Coût moyen	Valeur marchande	% de la valeur marchande totale
Technologie de l'infomation				
Open Text Corporation	64 000	943 982	1 473 920	
Onex Corporation	28 100	415 545	1 034 080	
Celestica Inc.	150 000	4 744 041	996 000	
		6 103 568	3 504 000	2,7
Télécommunications				
Telus Corporation, cat. « A », sans droit de vote	76 000	2 327 630 \$	4 752 280 \$	
BCE Inc.	100 000	3 729 445	4 029 000	
Rogers Communications Inc., cat. « B »	87 700	955 670	3 964 040	
		7 012 745	12 745 320	9,7
Total des actions ordinaires canadiennes		77 682 682	102 294 983	78,0
Actions ordinaires étrangères				
États-Unis				
Sprint Nextel Corporation	130 000	3 243 066	2 859 831	
Wal-Mart Stores Inc.	54 000	2 870 377	2 761 119	
Johnson & Johnson	41 000	2 795 226	2 684 044	
American International Group Inc.	32 000	2 236 542	2 381 687	
Wyeth	38 000	1 937 427	2 316 743	
Cisco Systems Inc.	75 000	1 719 167	2 216 882	
Microsoft Corporation	70 000	2 291 831	2 194 129	
The Progressive Corporation	80 000	2 111 627	2 032 940	
Comcast Corporation « A »	67 500	1 434 371	2 000 218	
Citigroup Inc.	35 000	2 053 854	1 906 838	
		22 693 488	23 354 431	17,8
Grande-Bretagne				
Royal Bank of Scotland Group PLC	276 000	3 377 844	3 727 661	
GlaxoSmithKline PLC ADR	32 000	1 772 994	1 781 502	
		5 150 838	5 509 163	4,2
Total des actions ordinaires étrangères		27 844 326	28 863 594	22,0
Coûts d'opération		(189 302)	-	
Total des titres en portefeuille		105 337 706 \$	131 158 577 \$	100,0

Tradex Fonds d'actions Limitée
Notes afférentes aux états financiers
30 juin 2007

1. Renseignements généraux

Tradex Fonds d'actions Limitée 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

Placements

Le Chapitre 3855 « Instruments financiers comptabilisation et évaluation » du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »), qui s'appliquent aux exercices ouvertes à compter du 1er octobre 2006, exige que la juste valeur soit mesurée en fonction de leur cours acheteur. Avant la publication de cette nouvelle norme, la juste valeur aux fins des principes comptable généralement reconnues du Canada (« PCGR ») reposait sur le cours de clôture quotidien du titre, lorsque disponible. Pour les états financiers, commençant le 1er janvier 2007, le fonds a appliqué cette nouvelle convention de manière prospective pour des instruments financiers négociés sur des marchés actifs, sans retraiter rétroactivement les périodes antérieures. D'abord, la cours valeur liquidative dans l'état d'évolution de l'actif net pour la période terminée le 30 juin, 2007 a été modifiée. Depuis la décision par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), d'accorder une dispense provisoire de l'obligation de conformité des états financier aux exigences du chapitre 3855 à d'autre fins qu'aux fins de la présentation de l'information financière (i.e., les achats et rachats), il est nécessaire de présenter un rapprochement entre de la valeur liquidative calculée selon les PCGR et la valeur liquidative aux fins des opérations. Cette information ce retrouve dans la note 6.

Le chapitre 3855 exige également que les coûts de transaction, tels que les coûts de courtage engagés au moment de l'achat et de la vente de titres par les fonds soient inclus comme « augmentation/diminution de l'actif net liée aux activités » de la période courante dans l'état des résultats. Jusqu'au 31 décembre 2006, la politique du fonds consistait à ajouter ces frais au coût des titres achetés ou à les déduire du produit de la vente. Pour la période commençant le 1er janvier 2007, le fond a appliqué cette nouvelle convention de manière prospective, sans retraiter rétroactivement les périodes antérieures. Le rajustement transitoire relatif aux périodes antérieures a été imputé aux gains et aux pertes matérialisés de la période courante découlant de la vente de placements avec une entrée comptable correspondante contre la plus-valeur/moins-valeur non matérialisée des placements. L'adoption de cette convention n'a pas d'incidence sur le cours quotidien des titres du fonds aux fins de souscription et de rachat ni sur le calcul de la valeur liquidative aux fins des PCGR.

L'écart entre la valeur marchande et le coût des placements ainsi que les gains et les pertes non matérialisés sur les contrats de change à terme sont inclus dans les capitaux propres à titre de plus-valeur (ou moins-valeur non matérialisée des placements).

Les titres de créance à court terme sont évalués au coût non amorti, lequel se rapproche de la valeur marchande.

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 matérialisés et non matérialisés sur les placements sont inclus dans les postes « Gain matérialisé (perte) à la vente de placements » et « Variation de la plus-valeur (moins-valeur) non matérialisée des placements », respectivement dans les états des résultats.

Les gains (pertes) de change matérialisés et non matérialisés sur les éléments d'actif et de passif et le revenu de placement sont inclus dans le poste « Gain (perte) de change » 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 sont déterminés selon la méthode du coût moyen. Les intérêts créditeurs et les frais estimatifs sont comptabilisés quotidiennement. Les revenus de dividendes et les distributions aux porteurs de actions sont inscrits à compter de la date ex-dividende.

Valeur liquidative par action

La « valeur liquidative par action » est fondée sur l'actif global net à la fin de chaque période, 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 la période, divisée par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période.

4. Impôts et taxes

La taxe sur les produits et services « TPS » a été intégrée aux charges des Fonds.

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.

Le Fonds est assujéti à l'impôt sur les gains en capital. Cet impôt est cependant remboursable si le Fonds distribue une partie suffisante de ses gains en capital sous forme de dividendes sur les gains en capital ou dans le cadre du rachat d'actions. Il y a eu une distribution de gain en capital imposable en 2007 et 2006.

L'impôt sur le capital de l'Ontario, d'un taux de 0,3 %, a été prélevé sur le capital de la société mais la première tranche de 5 M\$ de capital est exonérée de cet impôt.

À compter du 31 décembre 2006, le Fonds n'avait pas des pertes en capital et des pertes autres qu'en capital reportées aux fins de l'impôt sur le revenu.

4. 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 de l'actif net, 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, ce qui, à son tour réduit son ratio des frais de gestion. Dans la deuxième moitié de 2006, on a réduit les dépenses de 105 670 \$ pour le Tradex Fonds d'actions Limitée au moyen de telles transactions. Tous les abandons ou réductions des dépenses sont effectués dans la deuxième moitié de l'année. On prévoit que certaines dépenses seront abandonnées ou réduites dans la deuxième moitié de 2007, mais on ne sait pas encore quel en sera le montant.

5. 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, rachetables sur demande à leur valeur liquidative. L'évolution du nombre de actions au cours de deux derniers exercices figure dans le tableau suivant :

	2007	2006
En circulation au début du semestre	7 709 002	7 857 543
Parts émises	444 082	492 752
Parts rachetées	(377 397)	(400 340)
En circulation à la fin du semestre	7 775 687	7 949 955

6. Rapprochement entre "la valeur liquidative aux fins des opérations" et "la valeur liquidative calculée selon les PCGR"

Les valeurs liquidatives au 30 juin 2007 apparaissent ci-dessous

	Valeur liquidative aux fins des opérations	Ajustement pour chapitre 3855	Valeur liquidative calculée selon les PCGR"
Valeur liquidative «\$»	134 063 991	(364 552)	133 699 439
Valeur liquidative par action «\$»	17,24	(0,05)	17,19

7. Frais de courtage

Le total des frais versés à des courtiers relativement aux opérations de portefeuille au cours des deux derniers semestres se présente comme suit est le suivant :

2007	199 861 \$
2006	35,534 \$

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

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

Andrew R. Molozzi, Victoria (C.-B.)
Retraité, Conseil national de recherches
Administrateur

Philip E. Charko, Ottawa (Ontario)
Conseil du Trésor du Canada
Secrétaire et administrateur

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

Blair Cooper, Ottawa (Ontario)
Gestion Tradex Inc.
Vice-président principal

Robert Todd, Ottawa (Ontario)
Infrastructure Canada
Administrateur

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

Robert C. White, Ottawa (Ontario)
Gestion Tradex Inc.
Président et administrateur

Roger R. Leclaire, Ottawa (Ontario)
Justice Canada
Vice-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)
Commission canadienne du tourisme
Administratrice

Brien I.R. Marshall, Ottawa (Ontario)
Gestion Tradex Inc.
Vice-président principal

Information sur Tradex pour les actionnaires

Gérant

Gestion Tradex Inc.
50 rue O'Connor, bureau 920 Ottawa (Ontario) K1P 6L2
Téléphone : 233-3394 ou 1-800-567-3863
Courriel : info@tradex.ca
Site Web : www.tradex.ca

Conseiller en placement

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

Dépositaire des actifs

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

Agent chargé de la tenue des registres

Citigroup Fund Services Canada Inc.
2920, boulevard Matheson est
Mississauga (Ontario) L4W 5J4

Vérificateurs

PricewaterhouseCoopers s.r.l.
99, rue Bank, bureau 700
Ottawa (Ontario) K1P 1K6

Conseiller juridique

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