

Tradex Fonds d'actions Limitée

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

et

États financiers intermédiaires

Le 30 juin 2008

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

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

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds *Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008*

I. Résultats d'exploitation

Pendant le premier semestre de 2008, les marchés des actions aux États-Unis et dans la plupart des autres pays ont fortement fléchi. En effet, pendant cette période, l'indice Dow Jones a reculé de 14,4 % (en termes de monnaies locales) alors que l'indice S&P 500 des États-Unis a baissé de 12,8 %. Sur les principaux marchés européens et asiatiques, les indices repères ne se sont pas portés mieux parce qu'ils ont généralement fléchi dans l'intervalle de 12 à 21 %. Le marché canadien était l'exception évidente, et c'est le marché établi qui a enregistré la meilleure performance dans le monde, l'indice rendement total S&P/TSX avançant de 6,0 % pendant le premier semestre de l'année grâce à sa très forte exposition aux secteurs de l'énergie et des matériaux, qui ont remarquablement grimpé de 24 % et de 26 % respectivement. Ces deux secteurs constituent maintenant plus de 50 % de la pondération totale du S&P/TSX et, par conséquent, le marché boursier canadien est beaucoup plus concentré que les autres principaux marchés des actions. Dans ce contexte général, le rendement du Tradex Fonds d'actions Limitée était de moins 0,6 % pendant les six premiers mois de 2008.

Dans l'ensemble, l'activité boursière dans le Fonds a été relativement intense puisque le gestionnaire du portefeuille, Phillips Hager & North (PH&N), a fait d'importants ajustements sur un certain nombre de fronts. À la fin de la période, il y avait 56 entreprises dans la partie canadienne du portefeuille contre 40 à la fin de l'année. De nouvelles positions ont été établies dans différents secteurs, y compris l'ajout d'un certain nombre d'entreprises à petite et moyenne capitalisation qui sont considérées comme ayant un fort potentiel de croissance. Le nombre d'avoirs étrangers est demeuré inchangé, à 10.

Le Fonds a profité de son exposition aux secteurs de l'énergie et des matériaux, qui a augmenté, passant de 30 % à 40 % de la pondération totale du portefeuille pendant la période en raison des effets combinés de la solide performance de ces secteurs et de l'établissement, par le Fonds, de nouvelles positions dans plusieurs entreprises, en particulier dans le secteur des matériaux (exploitation minière).

En même temps, en ce qui concerne la gestion du Fonds au profit à long terme des investisseurs, le gestionnaire du portefeuille PH&N connaît très bien « le compromis risque/récompense » dans le positionnement du portefeuille. À ce propos, les actions financières canadiennes représentaient environ 25 % du total des actifs du Fonds et continuent à être considérées comme les avoirs « de base » du Fonds. Les actions financières canadiennes ont enregistré un solide rendement au cours des quelques dernières années et continuent à afficher une croissance et un potentiel de profits excellents. Toutefois, au cours des six derniers mois, ce secteur a reculé de 12 %, ce qui a représenté un « facteur de ralentissement » sur la performance du Fonds en 2008.

Les actions étrangères ont aussi enregistré une mauvaise performance pendant la période. PH&N a réduit l'exposition étrangère du Fonds, qui est passée de l'intervalle normal de 20-40 % à l'intervalle de 16-17 % en raison de la faiblesse sur les marchés des actions internationaux. Toutefois, pour l'avenir, PH&N croit qu'un certain nombre d'entreprises étrangères sont maintenant sous-évaluées et que les actions de nombreuses entreprises canadiennes semblent un peu chères dans un contexte international. En tenant compte de cette situation, la société PH&N surveille de près une liste cible d'entreprises américaines de haute qualité, axées sur la croissance, qu'elle espère ajouter au portefeuille au cours des prochains trimestres dès que le dollar américain affichera une reprise de vigueur et que l'économie américaine montrera des indices de reprise.

Une liste de l'ensemble du portefeuille d'investissement figure aux pages 10 et 11. De plus, 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 figure sous la rubrique « Aperçu du portefeuille de placement ».

À la mi-janvier, le Fonds a effectué une distribution des gains en capital aux actionnaires du Fonds se chiffrant à 0,1153 \$ par action.

La stratégie de PH&N est de maintenir son approche en matière de placement à long terme qui consiste à se concentrer sur les entreprises dirigées par des équipes hautement qualifiées et qui ont des ventes et des profits croissants ainsi qu'une position concurrentielle plus solide, et dont les actions peuvent être achetées à des prix raisonnables. Son expérience a montré que cette approche offre des rendements de placements à long terme attrayants.

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 2008, ce montant s'est chiffré à 418 188 \$ (y compris la TPS) et représente un peu moins 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 frais de gestion. Dans la deuxième moitié de 2007, on a réduit les dépenses de 154 760 \$ pour le Fonds grâce à de telles transactions. On prévoit que certaines dépenses seront abandonnées ou réduites dans la deuxième moitié de 2008, 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 2008 se sont chiffrées à 348 584 \$ 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 Compagnie Trust CIBC Mellon) ainsi que des dépenses et frais d'enregistrement payés aux 13 autorités de réglementation des titres au Canada. Une liste des différentes dépenses payées par le Fonds figure dans l'État des résultats.

II. Faits saillants financiers

Le tableau qui suit fait état de données financières clés concernant le Fonds et a pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les cinq derniers exercices et pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008.

Actif net par action (1)

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008 et les cinq exercices terminés les 31 décembre, 2007, 2006, 2005, 2004, 2003

	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Actif net en début de la période	15,13 \$	16,97 \$	16,06 \$	14,03 \$	12,58 \$	10,67 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation						
Total des produits	0,16 \$	0,48 \$	0,31 \$	0,25 \$	0,22 \$	0,21 \$
Total des charges	(0,10) \$	(0,20) \$	(0,18) \$	(0,18) \$	(0,17) \$	(0,16) \$
Gain (perte) réalisés	0,58 \$	0,46 \$	1,27 \$	1,84 \$	0,94 \$	0,16 \$
Gain (perte) non réalisés	(0,74) \$	(1,44) \$	0,49 \$	0,32 \$	0,63 \$	1,87 \$
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (2)	(0,10) \$	(0,70) \$	1,89 \$	2,23 \$	1,62 \$	2,08 \$
Distributions						
des dividendes	— \$	0,40 \$	0,21 \$	0,19 \$	0,17 \$	0,17 \$
des gains en capital	0,12 \$	0,71 \$	0,78 \$	— \$	— \$	— \$
Distributions totales (3)	0,12 \$	1,11 \$	0,99 \$	0,19 \$	0,17 \$	0,17 \$
Actif net au dernier jour de la période	14,92 \$	15,13 \$	17,01 \$	16,06 \$	14,03 \$	12,58 \$

- (1) Ces renseignements pour 2003-2007 proviennent des états financiers annuels vérifiés du Fonds. Au début de 2007, l'actif net par action présenté dans les états financiers vérifiés diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des titres. Ceci reflète les nouveaux principes comptables du Fonds adoptés conformément aux changements des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada introduit par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. La valeur liquidative par action (par opposition à l'actif net par action) était de 15,17 \$ au début de 2008 et de 14,97 \$ au 30 juin, 2008. De plus amples détails peuvent être retrouvés dans les notes afférentes aux états financiers.
- (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 d'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

	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Valeur liquidative totale à la fin de la période (en milliers)	112 197 \$	117 229 \$	131 158 \$	126 197 \$	115 003 \$	106 518 \$
Moyenne pondérée de valeur liquidative (en milliers)	113 151 \$	128 999 \$	125 172 \$	121 306 \$	111 710 \$	97 158 \$
Nombre de actions en circulation à la fin de la période (en milliers)	7 496	7 727	7 709	7 858	8 197	8 465
Ratio des frais de gestion (1)	1,36%	1,18%	1,19%	1,21%	1,29%	1,35%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (1)	1,36%	1,30%	1,27%	1,29%	1,33%	1,35%
Ratio des frais d'opérations (2)	0,37%	0,30%	0,11%	0,08%	0,16%	0,12%
Taux de rotation du portefeuille (3)	49,94%	72,28%	26,23%	29,14%	50,61%	40,49%
Valeur liquidative par action au dernier jour de la période	14,97 \$	15,17 \$	17,01 \$	16,06 \$	14,03 \$	12,58 \$

- (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 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 2008, mais on ne sait pas encore quel en sera le montant.
- (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 la période. 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 la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

III. Rendement passé

Généralités

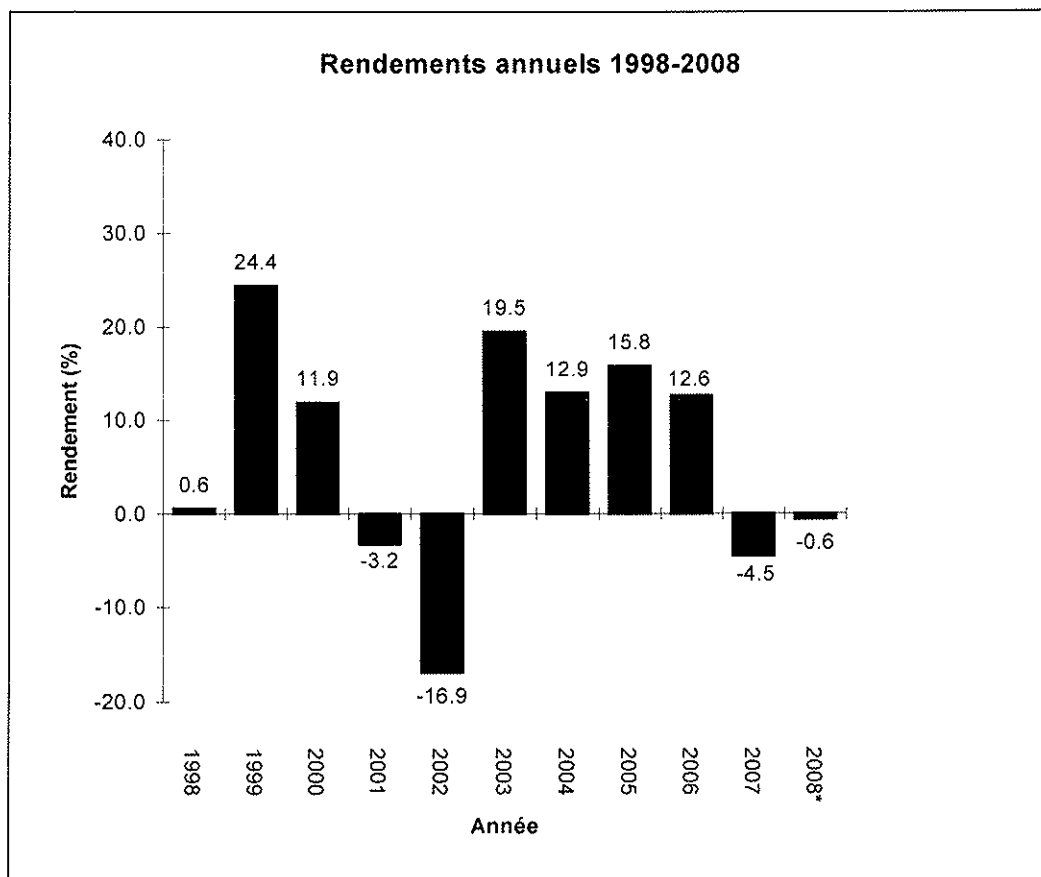
Le rendement du Fonds suppose que les distributions qu'il a versées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des actions additionnelles du Fonds.

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 ou 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 2008 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 2008

IV. Aperçu du portefeuille

Répartition géographique du portefeuille au 30 juin 2008:

Canada	82,8 %
Étas-Unis	14,0 %
Royaume-Uni	3,2 %
Total	100,0 %

Répartition du portefeuille par secteur au 30 juin 2008 :

	Pourcentage de la valeur liquidative pour l'indice composé S&P/TSX	Pourcentage de la valeur liquidative pour la partie canadienne du Fonds
Énergie	32,8%	27,2%
Matériaux	20,5%	20,5%
Industrie	5,0%	7,0%
Consommation discrétionnaire	3,5%	2,8%
Biens de consommation de base	2,2%	4,5%
Santé	0,3%	1,7%
Finances	24,9%	27,5%
Technologie de l'information	4,7%	3,3%
Télécommunications	4,6%	5,5%
Services publics	1,5%	-
Total	100,0 %	100,0 %

Les placements suivants constituent les 25 principaux titres en portefeuille du Fonds au 30 juin 2008 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.

Banque Royale du Canada	3,6 %	Goldcorp Inc.	2,0 %
Agrium Inc.	3,5 %	Power Corporation du Canada	2,0 %
EnCana Corporation	3,5 %	Gerdau Ameristeel Corp.	1,9 %
Banque Toronto Dominion	3,4 %	Thomson-Reuters (R.-U.)	1,9 %
Société Financière Manuvie	3,1 %	Red Back Mining	1,9 %
Toromont Industries Ltd.	2,6 %	Microsoft Corporation (É.-U.)	1,9 %
Banque Nationale du Canada	2,5 %	Banque CIBC	1,9 %
Johnson & Johnson (É.-U.)	2,4 %	Cameco Corp.	1,9 %
Iteration Energy	2,3 %	Wyeth (U.S.)	1,8 %
Canadian Pacific Railway	2,1 %	BCE Inc.	1,8 %
MacDonald Dettwiler	2,1 %	Bow Valley Energy	1,6 %
Cisco Systems Inc. (É.-U.)	2,1 %	Le total partiel des 25 plus grands avoirs	57,8 %
Talisman Energy	2,0 %	Les autres	42,2 %
Bank de Montreal	2,0 %	Total	100,0 %

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008

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

Gestion Tradex Inc., gérant du Fonds, nomme un vérificateur indépendant pour la vérification des états financiers annuels du Fonds. En vertu des lois sur les valeurs mobilières, si le vérificateur n'a pas examiné les états financiers intermédiaires du Fonds, il doit en faire état dans un avis accompagnant les états financiers. Les vérificateurs du Fonds n'ont pas examiné les présents états financiers intermédiaires. Le prochain rapport sur le Fonds contiendra l'information financière annuelle vérifiée arrêtée au 31 décembre 2008.

Tradex Fonds d'actions Limitée

Actif net

30 juin 2008 (sans vérification) et 31 décembre 2007

	2008	2007
Actif		
Placements, à la juste valeur * (note 2)	111 248 953 \$	112 993 333 \$
Encaisse et placements à court terme	1 626 277	4 722 167
Dividendes	289 321	279 632
Montant à réclamer pour les impôts payés	51 557	48 613
Souscriptions	-	29 148
	113 216 108	118 072 893
Passif		
Comptes créditeurs et charges à payer	191 821	194 560
Rachats	825	401 599
Montant exigible au titre des placements achetés	1 170 311	544 833
	1 362 957	1 140 992
Actif net représentant les capitaux propres	111 853 151 \$	116 931 901 \$
Actions émises et en circulation à la fin de l'exercice (note 6)	7 495 588	7 727 205
Actif net par action (note 2)	14,92 \$	15,13 \$
* Placements au coût	98 135 412 \$	94 276 989 \$

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 (sans vérification)

Semestres terminés les 30 juin

	2008	2007
Revenus de placement		
Revenus		
Dividendes	1 274 770 \$	2 144 146 \$
Moins les impôts étrangers retenus à la source	(17 632)	(59 561)
	1 257 138	2 084 585
Intérêts	23 820	30 410
Gain (perte) de change	(44 817)	(69 648)
	1 236 141	2 045 347
Charges (note 5)		
Gestion	418 188	492 413
Conseils en placement	146 694	147 944
Administration	144 208	143 014
Comité d'examen indépendant	-	-
Honoraires de vérification	26 355	22 190
Frais de garde	23 869	19 725
Frais d'inscription	7 458	7 228
Réduction des frais (note 5)	-	-
	766 772	832 514
Revenu net de placement	469 369	1 212 833
Gain (perte) réalisé et non réalisé sur les placements et coûts de transactions		
Gain net réalisé à la vente de placements	4 615 466	10 479 996
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(5 602 803)	(4 028 883)
Coûts de transactions (note 2)	(210 744)	(199 884)
Gain net (perte) sur les placements	(1 198 081)	6 251 229
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(728 712) \$	7 464 062 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par action (note 2)	(0,10) \$	0,95 \$

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

Tradex Fonds d'actions Limitée

Évolution de l'actif net (sans vérification)

Semestres terminés les 30 juin

	2008	2007
Actif net au début de la période	116 931 901 \$	131 157 652 \$
Changement de la politique comptable (Note 2)	-	(382 974)
	116 931 901	130 774 678
Ajouter (déduire)		
Activités		
Augmentation nette de l'actif net		
liée aux activités	(728 712)	7 464 062
Distributions		
Distributions aux actionnaires du gain matérialisé à la vente de placements	(888 956)	(5 453 775)
	(1 617 668)	2 010 287
Actions		
Produit de l'émission de actions	977 572	2 014 385
Émises au réinvestissement des distributions	861 354	5 292 001
Montant versé pour le rachat d'actions	(5 300 008)	(6 392 912)
	(3 461 082)	914 474
Actif net à la fin de la période	111 853 151 \$	133 699 439 \$

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

Tradex Fonds d'actions Limitée

État du portefeuille de placements 30 juin 2008 (sans vérification)

	Nombre d'actions	Coût moyen	Juste Valeur	% de la juste valeur totale
Actions ordinaires canadiennes				
Énergie				
EnCana Corporation	41 500	837 837	3 849 125	
Iteration Energy Limited	316 968	1 496 990	2 614 986	
Talisman Energy Inc.	100 000	1 807 219	2 250 000	
Cameco Corporation	47 500	1 986 651	2 076 225	
Bow Valley Energy Limited	279 000	1 427 166	1 721 430	
Tristar Oil & Gas Limited	72 000	874 800	1 483 920	
Duvernay Oil Corporation	23 400	459 686	1 455 012	
Nexen Inc.	35 200	1 103 117	1 423 840	
Pacific Rubiales Energy Corporation	102 500	1 137 073	1 374 525	
ProEx Energy Limited	54 400	697 808	1 249 024	
Nuvista Energy Limited	64 200	880 429	1 124 142	
Petro Andina Resources Inc.	94 200	932 292	1 055 040	
Celtic Exploration Limited	51 300	767 488	1 013 688	
Phoenix Coal Inc.	415 000	484 167	842 450	
Canadian Natural Resources Limited	7 500	536 236	757 575	
Connacher Oil and Gas Limited	167 900	667 030	720 291	
Phoenix Coal Inc. Warrant	207 500	242 083	78 850	
		16 338 072	25 090 123	22,6
Matériaux				
Agrium Inc.	35 900	1 779 056	3 933 921	
Goldcorp Inc.	46 800	1 159 590	2 199 600	
Gerdau AmeriSteel Corporation	110 000	1 262 329	2 167 000	
Red Back Mining Inc.	246 600	1 494 311	2 115 828	
CCL Industries Inc. 'B'	54 500	2 046 612	1 606 115	
Methanex Corporation	50 600	1 388 491	1 443 618	
Sherritt International Corporation	90 000	1 208 695	1 380 600	
Gold Wheaton Corp. Subscription Receipts Restricted	1 386 300	1 103 109	1 247 670	
Polaris Minerals Corporation	211 300	1 692 322	1 113 551	
Yamana Gold Inc.	52 500	712 979	883 575	
Lundin Mining Corporation	135 800	1 154 539	843 318	
		15 002 033	18 934 796	17,0
Industrie				
Toromont Industries Limited	105 900	1 677 971	2 881 539	
Canadian Pacifique	35 500	2 264 306	2 393 055	
Finning International Inc.	47 600	1 272 034	1 213 324	
		5 214 311	6 487 918	5,8
Consommation discrétionnaire				
Great Canadian Gaming Corporation	108 800	1 490 253	986 816	
Astral Media Inc. 'A'	25 700	1 108 955	822 657	
Corus Entertainment Inc. 'B'	43 400	939 829	787 710	
		3 539 037	2 597 183	2,3
Biens de consommation de base				
Metro Inc. 'A'	62 800	1 713 973	1 522 272	
Saputo Inc.	40 900	1 076 498	1 185 282	
Le Groupe Jean Coutu Inc. cat. « A »	123 900	1 162 051	1 018 458	
Shoppers Drug Mart Corporation	6 900	352 212	385 572	
		4 304 734	4 111 584	3,7

Tradex Fonds d'actions Limitée

État du portefeuille de placements 30 juin 2008 (sans vérification)

	Nombre d'actions	Coût moyen	Juste Valeur	% de la juste valeur totale
Santé				
FutureMed Healthcare Income Fund	166 600	1 540 368	1 524 390	
		1 540 368	1 524 390	1,4
Finance				
Banque Royale du Canada	88 500	2 122 117	4 024 980	
Banque Toronto-Dominion	58 900	2 393 578	3 745 451	
Société Financière Manuvie	98 100	1 489 555	3 473 721	
Banque National du Canada	54 500	2 912 548	2 750 070	
Banque de Montreal	52 200	2 623 579	2 195 010	
Power Corporation du Canada	70 000	2 515 114	2 183 300	
Banque CIBC	37 200	2 613 272	2 080 224	
First Capital Realty Inc.	52 300	1 169 194	1 242 125	
Banque Scotia	25 100	1 118 162	1 171 417	
CI Financial Income Fund	50 100	1 135 756	1 102 200	
Great-West Lifeco Inc.	36 400	428 787	1 060 696	
Chesswood Income Fund	173 700	1 322 535	246 654	
		21 844 197	25 275 848	22,7
Technologie de l'infomation				
MacDonald, Dettwiller & Associates Limited	62 400	2 677 369	2 359 344	
Zarlink Semiconductor Inc.	426 600	288 248	379 674	
Kaboose Inc.	325 000	893 750	292 500	
		3 859 367	3 031 518	2,7
Télécommunications				
BCE Inc.	56 800	2 115 800	2 019 240	
Rogers Communications Inc., cat. « B »	39 300	428 253	1 550 385	
Telus Corporation, cat. « A », sans droit de vote	37 100	1 136 251	1 519 245	
		3 680 304	5 088 870	4,6
Total des actions ordinaires canadiennes		75 322 423	92 142 230	82,8
Actions ordinaires étrangères				
États-Unis				
Johnson & Johnson	42 000	\$ 2 858 513	\$ 2 747 923	
Cisco Systems Inc.	100 000	2 413 356	2 368 882	
Microsoft Corporation	75 000	2 439 192	2 100 385	
Wyeth	42 000	2 122 573	2 048 864	
Comcast Corporation « A »	90 000	1 877 755	1 738 028	
The Progressive Corporation	90 000	2 293 617	1 712 375	
Standard & Poor's 500 Depository Receipts	12 500	1 773 304	1 628 670	
American International Group Inc.	43 000	2 957 386	1 154 756	
		18 735 696	15 499 883	14,0
Grande-Bretagne				
Thompson Reuters PLC	79 547	2 494 373	2 167 309	
GlaxoSmithKline PLC ADR	32 000	1 772 994	1 439 531	
		4 267 367	3 606 840	3,2
Total des actions ordinaires étrangères		23 003 063	19 106 723	17,2
Coûts d'opération		(190 074)	-	
Total des titres en portefeuille		98 135 412 \$	111 248 953 \$	100,0

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

Tradex Fonds d'actions Limitée
Notes afférentes aux états financiers
30 juin 2008

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.

Adoption de nouvelles conventions comptables – Informations à fournir et présentation des instruments financiers

Le 1er janvier 2008, le Fonds a adopté le chapitre 3862 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »), intitulé « Instruments financiers – informations à fournir », et le chapitre 3863, intitulé « Instruments financiers – présentation ». Les nouvelles normes remplacent le chapitre 3861, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ». Les nouvelles normes sur les informations à fournir mettent davantage l'accent sur le risque associé aux instruments financiers et sur la gestion de ces risques. Les exigences antérieures en matière de présentation de l'information relative aux instruments financiers ont été reconduites sans modifications. Les risques liés à un placement dans le Fonds sont détaillés dans le prospectus simplifié du Fonds. Se reporter à la note 3 pour connaître les nouvelles informations à fournir par suite de l'adoption des nouvelles normes.

Placements

Le Chapitre 3855 « Instruments financiers comptabilisation et évaluation » du Manuel ICCA, qui s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1er octobre 2006, exige que la juste valeur soit mesurée en fonction de leur cours acheteur du titre. Avant la publication de cette nouvelle norme, la juste valeur selon les 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 rétroactive pour des instruments financiers négociés sur des marchés actifs, sans retraitement des périodes précédentes. D'abord, la cours valeur de l'actif net dans l'état d'évolution de l'actif net pour la période terminée le 31 décembre, 2007 a été modifiée.

Le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement («Règlement 81-106») exige que la valeur liquidative quotidienne d'un fonds d'investissement soit calculée conformément aux PCGR. En dépit de la date prescrite pour l'application du chapitre 3855, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont accordé aux fonds d'investissement une dispense provisoire de conformité aux exigences du chapitre 3855 en ce qui concerne le calcul de la valeur liquidative quotidienne aux fins de traitement des opérations des porteurs des actions («valeur liquidative»). Cette dispense est accordée afin de permettre un examen plus approfondi de l'incidence des exigences du chapitre 3855 et prend fin le 30 septembre 2008 ou à la date à laquelle les modifications proposées au Règlement 81-106 entrent en vigueur, si cette date est plus rapprochée. La valeur liquidative calculée conformément aux exigences du chapitre 3855 est appelée «actif net» dans la suite du présent document. Conformément à la dispense accordée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, un rapprochement de la valeur liquidative et de l'actif net est requis et présenté sous la note 7.

Au début de l'année 2007, 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.

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 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 de change en vigueur aux dates respectives de ces opérations.

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

Les gains (pertes) de change réalisés et non réalisés 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 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. Avant le 1^{er} janvier 2007, le Fonds avait pour politique d'ajouter ces charges au coût des titres achetés ou de les déduire du produit de la vente. Débutant le 1^{er} janvier 2007, le Fonds a adopté le chapitre 3855 de manière rétroactive, sans retraitement des périodes précédentes. L'ajustement transitoire pour les périodes précédentes a été comptabilisé dans les gains et pertes réalisées sur la vente de placements de la période et un montant correspondant de sens contraire a été comptabilisé dans la plus-value (moins-value) non réalisés des placements. L'adoption de cette convention n'a pas d'incidence sur le cours quotidien des titres du Fonds aux fins d'achat ou de rachat, ni sur le calcul de l'actif net.

Actif net par action

« L'actif net par action » est fondé 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.

3. Gestion des risques financiers

Dans le cours normal des activités, le Fonds est exposé à divers risques financiers. La valeur des titres en portefeuille d'un 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 sous-jacent. 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. 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. 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 20 à 40 % 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. Les devises dans lesquelles le Fonds détenait des positions au 30 juin 2008 sont les suivantes (000 \$) :

	<u>Montant</u>	<u>Pourcentage de l'actif net (%)</u>
Dollar américain	16 941	15,14 %
Livre sterling	2 167	1,94 %

Au 30 juin 2008, 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 955 000 \$. 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 s'entend du risque qu'une perte puisse survenir si l'émetteur d'un titre ou une contrepartie à un instrument financier ne réussit pas à s'acquitter de ses obligations financières. La juste valeur des titres de créance prend en compte la solvabilité de l'émetteur de la créance. Au 30 juin, 2008 la plupart des actifs et des passifs financiers du Fonds ne portent pas intérêt. Par conséquent, le Fonds était peu exposé au risque de crédit.

(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. La plupart des actifs et des passifs financiers 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 30 juin 2008, essentiellement 100 % de 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 5 % à la fin de la période, toutes les autres variables restant constantes, l'actif net aurait augmenté ou diminué d'environ 5 562 000 \$, respectivement. 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.

4. Impôts et taxes

La taxe sur les produits et services « TPS » a été intégrée aux charges du 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 distribution de gain en capital imposable en 2008 et 2007.

À compter du 31 décembre 2007, le Fonds n'avait pas des pertes en capitaux ou des pertes autres qu'en capitaux reportées aux fins de l'impôt sur le revenu.

L'impôt sur le capital de l'Ontario, d'un taux de 0,285 %, a été prélevé sur le capital de la société mais la première tranche de 15 000 000 \$ de capital est exonérée de cet impôt.

5. *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, ce qui, à son tour réduit son ratio des frais de gestion. Dans la deuxième moitié de 2007, on a réduit les dépenses de 154 760 \$ 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 2008, mais on ne sait pas encore quel en sera le montant.

6. *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 :

	2008	2007
En circulation au début du semestre	7 727 205	7 709 002
Actions émises	125 469	444 082
Actions rachetées	(357 086)	(377 397)
En circulation à la fin du semestre	7 495 588	7 775 687

7. *Rapprochement entre "la valeur liquidative" et "de l'actif net selon les PCGR"*

30 juin 2008	Valeur liquidative aux fins des opérations	Ajustement pour chapitre 3855	Actif net calculée selon les PCGR
Montant totale «\$»	112 196 906	(343 755)	111 853 151
Montant par action «\$»	14,97	(0,05)	14,92

8. *Frais de courtage*

Le total des frais versés à des courtiers relatif aux opérations de portefeuille au cours des deux derniers semestre est le suivant :

2008	210 744 \$
2007	199 861 \$

9. *Futures modifications comptables*

Le Conseil des normes comptables (CNC) du Canada a confirmé son projet d'adopter les normes internationales d'information financière, publiées par le Conseil des normes comptables internationales, d'ici le 1er janvier 2011. Le Fonds adoptera ces normes internationales d'information financière conformément au projet du CNC. En ce moment, l'incidence de l'adoption de ces normes est inconnue.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Karin Zabel, Ottawa (Ontario)
Commission canadienne du tourisme
Administratrice

Information sur Tradex pour les actionnaires

Gérant

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

Dépositaire des actifs

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

Vérificateurs

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

Conseiller en placement

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

Agent chargé de la tenue des registres

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

Conseiller juridique

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