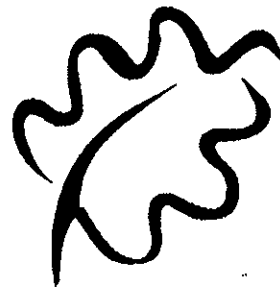




Tradex

TRIMESTRIEL



Premier trimestre 2006

Rapport du président aux investisseurs de Tradex

Mené par les actions du secteur de l'énergie et de l'exploitation minière, l'indice composé S&P/TSX a grimpé de façon impressionnante (de 7,4 %) durant le premier trimestre. Pendant la période, l'indice a aussi atteint un nouveau sommet, dépassant le niveau de 12 000 pour la première fois et clôturant la période à 12 111. Bien que pas aussi impressionnant, l'indice américain S&P 500 a aussi avancé solidement de 3,7 % (tous les changements sont exprimés en monnaie locale), ce qui représente sa plus forte augmentation de premier trimestre depuis 1999.

Comme on s'y attendait, la Banque du Canada a haussé son taux d'intérêt directeur à un jour (en tout, d'un demi point de pourcentage à 3,75 %) à chacune de ses deux réunions d'établissement de la politique durant le trimestre. Dans ce contexte, les rendements des obligations du gouvernement du Canada ont augmenté d'environ un quart de pourcentage pendant le trimestre. Toutefois, les rendements des obligations à long terme sont demeurés très faibles par rapport aux normes historiques.

Enfin, pendant les deux premiers mois de 2006, la valeur du dollar canadien a continué à augmenter, atteignant un sommet de 14 ans au début de mars (de 88,39 cents) par rapport à son homologue américain. Toutefois, le dollar a perdu tous ses gains durant les quatre dernières semaines du trimestre, clôturant à 85,62 cents US, niveau un peu inférieur à celui de 85,98 atteint à la fin de l'année.

Diminution des ratios des frais de gestion

Nous avons le plaisir d'informer les investisseurs qu'en 2005, nous avons été encore une fois capables de réaliser d'importantes réductions dans les ratios des frais de gestion (RFG) pour les trois fonds Tradex, comme suit :

	<u>RFG 2005</u>	<u>RFG 2004</u>	<u>RFG 2003</u>
Tradex Fonds d'actions Limitée	1,21 %	1,29 %	1,35 %
Tradex Fonds d'obligations	1,28 %	1,42 %	1,53 %
Tradex Fonds d'actions mondiales	2,42 %	2,71 %	3,16 %

Selon le *Globe and Mail*, le RFG pour le fonds d'actions canadien médian était de 2,88 % en 2004 (les médians pour 2005 ne sont pas encore disponibles), c'est-à-dire un ratio plus que le double de celui du Tradex Fonds d'actions Limitée. En 2004, le RFG pour le fonds d'obligations canadien médian était de 1,99 % et il était de 2,99 % pour le fonds d'actions mondiales médian. Comme les fonds Tradex sont gérés « au prix coûtant » ou au « seuil de rentabilité », le Tradex Fonds d'actions Limitée de 126 millions de dollars (à la fin de l'année) a réalisé des économies d'échelle plus importantes que les plus petits Tradex Fonds d'obligations de 11 millions de dollars et Tradex Fonds d'actions mondiales de 8 millions de dollars.

En 2005, nous avons été capables de réduire les frais de gestion d'un total de 155 150 \$ (contre 87 740 \$ en 2004) pour les trois Fonds par le remboursement des frais de gestion Tradex ou la renonciation à ces frais. Cela a été possible grâce aux recettes accrues que nous avons réalisées par l'augmentation des actifs administrés par Tradex, y compris les recettes découlant de l'administration des fonds mutuels de tiers.

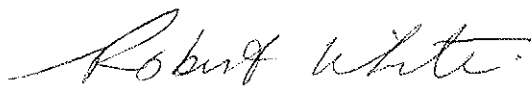
Papier, papier, papier

Au cours du dernier mois, vous avez reçu beaucoup de papier de Tradex. Conformément aux nouvelles exigences établies par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, Tradex est tenu de produire un nouveau rapport deux fois par an, à savoir le « Rapport de la direction sur le rendement du Fonds ». Après avoir lu ce rapport, veuillez le passer à un ami, à un collègue ou à un membre de votre famille qui s'intéresserait aux fonds mutuels et au placement par l'entremise de Tradex.

Dans le récent envoi postal aux clients de Tradex, nous avons inclus le formulaire de mise à jour « Connaissez votre client ». Nous avons aussi envoyé à un certain nombre de clients un nouveau formulaire « Autorisation limitée ». Si vous ne l'avez pas encore fait, veuillez remplir ces formulaires et les retourner à Tradex dès que raisonnablement possible. Cela nous permettra de satisfaire aux exigences réglementaires quand nous effectuerons des transactions en votre nom.

Grâce à vous, Tradex continue à croître

Pour la première fois dans notre histoire, les actifs administrés à Tradex ont dépassé le jalon de 200 millions de dollars à la fin de janvier. Et ils ont depuis atteint 208 millions de dollars à la fin de mars. Nous remercions sincèrement tous les membres de Tradex de leur soutien continu.



Robert C. White
Le 17 avril 2006

Tradex Fonds d'actions Limitée (TFA) -- Revue de trimestre -- 31 mars 2006

	Rendement global			Rendement composé annuel moyen			
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sept. 1960 (création du TFA)
Tradex Fonds d'actions Limitée	4,5 %	4,1 %	16,8 %	19,5 %	7,5 %	10,5 %	10,8 %
Indice de rendement global S&P/TSX*	8,0 %	11,1 %	28,4 %	26,3%	11,7 %	11,2 %	--
Fonds d'actions canadiennes médian*	6,9 %	9,1 %	26,4 %	20,7 %	8,7 %	9,6 %	--

* Source : Globe Information Services

Le taux de rendement du Fonds était de 4,5 % durant le trimestre, alors qu'au cours de l'année dernière, le taux de rendement était de 16,8 %. À la mi-janvier, le Fonds a réalisé une distribution de gains en capital par action de 0,78 \$, sa première distribution de gains en capital en quatre ans.

À la fin du trimestre, le portefeuille consistait en 29 actions canadiennes, représentant 70 % de la valeur totale du portefeuille, et en 19 actions étrangères, représentant les 30 % restants de la valeur du portefeuille (26 % dans des avoirs américains et 4 % ailleurs). Le 31 mars, les 12 principaux avoirs étaient les suivants :

Société Financière Manuvie	7,4 %	Biovail	3,3 %
Banque Royale du Canada	5,9 %	High Pine Oil and Gas	3,1 %
Banque Toronto-Dominion	5,1 %	Power Corp.	2,9 %
Encana	4,6 %	Telus « A »	2,7 %
Thomson Corp.	4,1 %	Royal Bank of Scotland (U.K.)	2,7 %
Duvernay Oil	3,4 %	Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,7 %

Durant la période, on a établi de nouvelles positions dans BCE Inc. et Tim Hortons Inc. Le gestionnaire du portefeuille, Phillips Hager and North (PH&N), estime que BCE est une société attirante pour plusieurs raisons, mais, surtout, parce qu'elle semble être sur le point d'accroître la valeur pour les actionnaires de plusieurs manières. De plus, BCE a un rendement des actions de 4,7 %, ce qui est soutenable, d'après PH&N. Tim Hortons est considéré comme ayant un excellent potentiel de croissance, et une partie de cette position a été achetée au prix du placement initial alors que le reste a été acheté après le début des transactions. De plus, le Fonds a accru ses positions dans Tyco International, Comcast et Wal-Mart Stores. Pour faire de la place à ces achats, on a éliminé des positions dans Potash Corp. of Saskatchewan, Cascades Inc., George Weston, UBS et Credit Suisse. On a aussi réduit des positions dans Alcan, le TSX Group et Astral Media.

Au cours du trimestre, la performance du Fonds a été menée par un certain nombre de contributions relativement petites sans qu'aucun thème de placement unique ne domine durant la période. La plus importante déviation négative de l'indice composé S&P/TSX était notre exposition relativement sous-pondérée au secteur des matériaux, dont la performance était excellente. À l'intérieur du groupe, les sociétés d'exploitation de l'or et de métaux de base ont enregistré une très forte performance fondée sur l'augmentation continue des prix des métaux précieux et des métaux de base. PH&N continue à éviter ce secteur parce qu'elle croit que ce cycle – bien que plus long et vigoureux que la moyenne – prendra fin éventuellement et que les prix des produits de base diminueront en raison des nouvelles sources d'approvisionnement et de la substitution qui entraîneront un marché plus équilibré. De plus, elle estime que les valorisations des entreprises individuelles semblent exagérées dans de nombreux cas, car les investisseurs semblent de plus en plus disposés à accepter la viabilité de prix records ou presque records des produits de base.

La stratégie globale de PH&N consiste à continuer à s'assurer que le portefeuille est suffisamment diversifié afin d'atténuer les risques associés à la concentration excessive du portefeuille, en particulier par rapport aux secteurs très volatiles tels que l'énergie et l'exploitation minière. Bien que cette stratégie puisse entraîner la sous-performance à court terme, non seulement elle réduit le niveau du risque du portefeuille, mais elle rehausse aussi la performance à long terme.

Tradex Fonds d'obligations (TFO) -- Revue de trimestre – 31 mars 2006

	Rendement global			Rendement composé annuel moyen			
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sept. 1989 (création du TFO)
Tradex Fonds d'obligations	-0,9 %	-0,5%	3,5 %	5,3 %	5,4 %	6,1 %	7,1 %
Indice de rendement global SCM Universe Bond*	-0,4 %	0,3 %	4,9 %	6,9 %	7,0 %	7,7 %	--
Fonds d'obligations canadiennes médian*	-0,8 %	-0,4 %	3,2 %	4,9 %	4,9, %	5,9 %	--

* Source : Globe Information Services

La valeur d'un placement dans Tradex Fonds d'obligations a diminué de 0,9 % pendant le trimestre. La valeur de chaque unité est passée de 10,31 \$ le 31 décembre 2005 à 10,11 \$ le 31 mars 2006, reflétant à la fois l'augmentation des taux d'intérêt durant la période et la distribution de 11 cents par unité à la fin du trimestre.

Durant le trimestre, la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont augmenté leur taux d'intérêt directeur à un jour d'un ½ point de pourcentage (la banque du Canada à 3 ¾ % et la Réserve fédérale américaine de 4 ¾ %). Ces mesures étaient conformes aux prévisions des participants au marché, et les deux banques centrales ont indiqué qu'elles devront bientôt encore hausser modestement leur taux d'intérêt directeur.

Comme cela est indiqué dans le tableau ci-dessous, les rendements des obligations du gouvernement du Canada ont augmenté d'environ 1/4 de point de pourcentage pendant le trimestre.

Durée à l'échéance	Rendement 31 déc. 2004	Rendement 31 déc. 2005	Rendement 31 mars 2006
2 ans	2,99 %	3,85 %	3,99 %
3 ans	3,19 %	3,88 %	4,08 %
5 ans	3,66 %	3,92 %	4,15 %
10 ans	4,30 %	3,98 %	4,26 %
30 ans	4,83 %	4,05 %	4,26 %

Il faut noter trois points en ce qui concerne les rendements des obligations canadiennes. D'abord, la courbe du rendement est très plate selon les normes historiques, et l'écart entre les taux d'intérêt des obligations de deux ans et de 30 ans du gouvernement du Canada n'est que de 27 points de base (il y a 15 mois, l'écart était de 184 points de base). Ensuite, les rendements des obligations à long terme demeurent très faibles selon les normes historiques. Enfin, les rendements des obligations canadiennes sont inférieurs à ceux des obligations américaines comparables par une marge considérable. Par exemple, à la fin du trimestre, le rendement des obligations de 10 ans du gouvernement américain était de 4,80 %, soit 54 points de base de plus que le rendement des obligations de 10 ans du gouvernement du Canada. Bien que l'inflation demeure sous contrôle (d'une année à l'autre, l'IPC a progressé de 1,7 %), les points indiqués plus haut nous rendent prudents quant aux rendements à court terme des obligations et des fonds d'obligations en général.

À la fin du trimestre, 34 % des actifs du Fonds étaient investis dans des obligations émises ou garanties par le gouvernement du Canada, 41 % dans des obligations de gouvernements provinciaux et 25 % dans des obligations de sociétés cotées « A » ou mieux.

Tradex Fonds d'actions mondiales (FAM) – Revue de trimestre – 31 mars 2006

	Rendement global			Rendement composé annuel moyen			
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis mai 1999 (création du FAM)	10 ans
Tradex Fonds d'actions mondiales	6,9 %	-2,0 %	4,2 %	19,1 %	6,6 %	6,7 %	--
Indice mondial MSCI rendement global (en \$CAN)	6,8 %	10,7 %	14,4 %	14,8 %	0,6 %	--	6,1 %
Fonds d'actions canadiennes mondiales médian*	7,2 %	10,8 %	15,3 %	14,7 %	1,1 %	--	6,3 %

*Source : Globe Information Services.

La plupart des principaux marchés des actions ont enregistré d'importants gains durant le trimestre. En Europe, l'indice britannique FTSE 100, l'indice français CAC, l'indice allemand DAX et le Swiss Market Index ont tous avancé entre 5,8 % et 10,7 %. En Asie, le marché japonais a continué à grimper, l'indice japonais Nikkei 225 ayant progressé de 5,9 %, alors que l'indice Hang Seng de Hong Kong a grimpé de 6,2 %. Sur les marchés américains, l'indice Dow-Jones des actions industrielles et l'indice S&P 500 plus étendu ont déclaré des gains de 3,7 % alors que le NASDAQ a enregistré la plus forte augmentation (6,1 %). (Tous les changements sont en termes de monnaies locales).

La valeur du dollar canadien a légèrement diminué par rapport à la plupart des principales devises, ce qui a légèrement stimulé les rendements du capital-actions en termes de dollars canadiens à l'échelle mondiale. Pendant le trimestre, la valeur de chaque unité dans le Tradex Fonds d'actions mondiales a augmenté de 6,9 %, enregistrant une performance légèrement meilleure que celle du repère du Fonds, l'indice mondial MSCI de rendement global, qui a augmenté de 6,8 %.

À la fin du trimestre, la pondération par pays du Fonds était la suivante :

États-Unis.	66 %	Canada	2 %
Japon	13 %	Autres	9 %
Royaume-Uni	4 %	Liquidités	3 %
Hong Kong	3 %	Total	100 %

Durant le trimestre, le gestionnaire de portefeuille, City of London Investment Management (CLIM), a augmenté l'exposition au marché américain à 65 % du portefeuille (contre 44 % à la fin de l'année) et comparativement à la pondération de 51 % dans l'indice mondial MSCI de rendement global. De plus, la position du Fonds au Japon a augmenté, passant d'une pondération d'environ zéro au début de 2006 à 13 % à la fin du trimestre, par l'achat d'actions au Japon à la suite d'un important ralentissement en février. Sur les autres marchés asiatiques, presque la totalité de l'exposition à Hong Kong et à Singapour (18 % à la fin de l'année) a été réduite parce que CLIM a « réalisé un bénéfice » à la suite des excellentes performances sur ces marchés au cours du premier trimestre. En ce qui a trait aux secteurs industriels, CLIM a continué à réduire l'exposition du Fonds aux ressources naturelles, car les prix de nombreux métaux ont atteint des sommets de plusieurs années.

Le Fonds a enregistré une bonne performance en janvier et février par rapport à son repère, des pondérations accrues aux États-Unis, à Hong Kong et à Singapour ayant stimulé la performance. Toutefois, le Fonds a affiché une sous-performance en mars en raison de sa sous-pondération sur les marchés du Royaume-Uni et de l'Europe, dont la performance était solide. La performance a été stimulée par une modeste position sur les marchés naissants parce que ceux-ci ont continué à surclasser la plupart des marchés des actions établis durant le trimestre. Cette position a été accrue à près de 8 % du portefeuille pendant le trimestre puisque CLIM a tiré parti d'une brève diminution du prix des actions sur les marchés naissants en février.

Des commissions, des commissions de suivi, des honoraires de gestion et autres frais peuvent être associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant de faire un placement. Les taux de rendement comprennent le réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de placement ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par un porteur de titres, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change souvent, et la performance passée peut ne pas se répéter.

Vous épargnez deux fois quand vous achetez des fonds mutuels de tiers par l'intermédiaire de Tradex.

Voici comment les investisseurs de l'Ontario et du Québec épargnent en achetant et en détenant tous leurs fonds mutuels par l'entremise de Tradex :

- Tout d'abord, à Tradex, il n'y a pas de commissions de vente, de frais d'acquisition différés, de frais d'ouverture de compte ou de transaction. Cela comprend les fonds mutuels pour lesquels vous payeriez normalement une commission de vente ou des frais d'acquisition, si vous les achetiez ailleurs. Les familles de fonds énumérées ici ne sont que quelques-unes des sociétés dans lesquelles vous pouvez investir par l'intermédiaire de Tradex.



- Ensuite, comme Tradex appartient à 100 % aux investisseurs et que l'entreprise fonctionne « au prix coûtant », toutes les recettes dépassant les besoins d'exploitation sont retournées aux fonds Tradex. Par conséquent, plus nos recettes s'accroissent, plus nous pouvons retourner d'argent aux investisseurs de Tradex. En 2004, Tradex a été capable de retourner 155 150 \$ (comparativement à 87 740 \$ en 2004) de ses frais de gestion aux fonds Tradex grâce aux recettes accrues que nous avons réalisées grâce à l'augmentation des actifs que nous administrons. Une partie importante de cette augmentation des recettes provient des fonds mutuels de tiers, qui ont directement profité à tous les investisseurs de Tradex.

Les avantages de traiter par l'entremise de Tradex sont les suivants :

- Si vous détenez maintenant des fonds mutuels achetés ailleurs (dans une banque, chez un courtier, un courtier à escompte ou un courtier de fonds mutuels), vous pouvez les transférer gratuitement dans un compte de Tradex (nous paierons les frais de transfert en votre nom). Puis, toujours sans frais, nous vous aiderons à gérer ces fonds dans votre meilleur intérêt. Si vous détenez actuellement des fonds avec frais d'acquisition différés (frais prélevés au rachat), nous vous aiderons à réduire le plus possible ou à éliminer le coût du passage à d'autres fonds qui vous permettront d'atteindre vos objectifs plus facilement. Nous connaissons les règles et nous avons aidé de nombreux investisseurs dans ce domaine.

- Quand vous traitez par l'intermédiaire de Tradex, il n'y a pas de frais annuels de REER et de FERR. Nous assumons tous les coûts d'ouverture et d'administration de votre régime enregistré, y compris les régimes autogérés qui peuvent être établis pour gérer un certain nombre de placements différents.
- Nous vous offrirons un service impeccable, comme le service que nous offrons pour les fonds Tradex. De plus, vous recevrez un état consolidé trimestriel montrant tous vos avoirs en fonds mutuels.
- Nous possédons une vaste expérience et nous connaissons, de façon approfondie, tous les aspects des fonds mutuels et des placements en général, ce qui nous permet de donner des conseils avisés et impartiaux.

À Tradex, comment récupérons-nous nos coûts quand nous offrons ce service?

Quand vous investissez dans des fonds mutuels « de tiers » par l'entremise de Tradex, nous touchons des frais administratifs des sociétés de fonds pour défrayer nos coûts. Comme les frais administratifs que nous recevons sont déjà inclus dans le pourcentage dans des dépenses de gestion du fonds, le fait de détenir ces fonds par l'intermédiaire de Tradex n'accroît pas vos coûts (c.-à-d. que c'est Tradex qui reçoit ce montant, plutôt qu'une autre entreprise de fonds mutuels ou qu'un établissement financier).

Pour tirer parti de ce service, téléphonez-nous.

Actuellement, plus de 900 membres de Tradex détiennent des placements de tiers par l'intermédiaire de Tradex. Pour vous joindre à eux, téléphonez à Blair ou à Brien au (613) 233-3394 ou au 1-800-567-3863 afin de prendre rendez-vous. Si vous préférez, venez nous voir pendant les heures de bureau; vous êtes toujours le bienvenu au bureau de Tradex au centre-ville d'Ottawa.