



# TRIMESTRIEL

## Deuxième trimestre 2009 Rapport du président aux investisseurs de Tradex

Durant le deuxième trimestre de 2009, le marché des actions canadien a enregistré de très solides gains à la suite d'énormes pertes cumulatives subies au cours des trois trimestres précédents. Depuis le début de l'exercice, l'indice S&P/TSX a augmenté de 15,4 %, après avoir reculé de 3,0 % à la fin du premier trimestre. Le marché américain a été à la traîne par rapport au marché canadien, mais il a aussi enregistré de très bons gains durant le deuxième trimestre. Depuis le début de l'exercice, l'indice S&P 500 Index est monté de 1,8 %, après avoir chuté de 11,7 % à la fin du premier trimestre.

En avril, la Banque du Canada a baissé son taux d'intérêt directeur à un jour pour l'établir à un minimum record de 0,25 % après s'être rendu compte que la récession au Canada serait plus profonde qu'on ne l'avait prévu. De plus, la Banque a pris la mesure sans précédent de déclarer, en fonction des prévisions relatives à l'inflation, qu'elle s'est engagée à maintenir le taux d'intérêt directeur à ce niveau jusqu'à la fin du deuxième trimestre de 2010. Dans ce contexte, les rendements des obligations du gouvernement du Canada sont demeurés extrêmement bas selon les normes historiques bien que les rendements des obligations de trois ans et plus aient augmenté de 30 à 70 points de base alors que la confiance sur les marchés du crédit (par opposition aux prévisions relatives à l'économie réelle) s'est considérablement améliorée, ce qui a réduit l'appétit à la « ruée vers les titres de qualité » à l'égard des obligations du gouvernement fédéral.

Entre-temps, la valeur du dollar canadien a fortement augmenté pendant la période, ce qui reflète une combinaison de prix supérieurs des produits de base et la faiblesse généralisée du dollar américain. La valeur du dollar canadien, qui était de 79,28 cents US au début du trimestre, a atteint une pointe de 92,51 cents au début de juin avant de reculer à 85,98 cents US à la fin de la période.

**Site Web remanié de Tradex : [www.tradex.ca](http://www.tradex.ca)**

Nous avons le plaisir de vous informer que nous avons entièrement remanié le site Web de Tradex. Maintenant, il offre beaucoup plus de renseignements que dans le passé. Les prix quotidiens des fonds Tradex figurent maintenant dans le répertoire « Résultats ». Nous vous encourageons à nous communiquer vos commentaires sur notre nouveau site Web.

## **Compte d'épargne libre d'impôt (CELI)**

Si vous ne l'avez pas déjà fait, nous conseillons vivement aux investisseurs de tirer parti du nouveau programme Compte d'épargne libre d'impôt (CELI) qui est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2009. Ce programme permet aux Canadiens de mettre de côté de l'argent dans des mécanismes de placement admissibles et de voir ces épargnes croître à l'abri de l'impôt pendant toute leur vie. Un autre avantage important de ce programme, c'est que vous pouvez adapter vos placements à vos propres objectifs en matière d'épargne. Par exemple, si vous avez un horizon d'épargne à long terme pour les fonds dans ce programme, vous pouvez placer de l'argent dans des actions ordinaires. Par contre, si vous avez un objectif d'épargne à court terme, un compte d'épargne à rendement élevé vous permettra plus facilement d'atteindre vos objectifs. Plus de 330 membres de Tradex ont déjà ouvert un CELI à Tradex. Pour obtenir plus de détails sur ce programme, veuillez visiter notre site Web à [www.tradex.ca](http://www.tradex.ca).

## **Stabilité pendant une période volatile**

Un des principaux points forts de Tradex, spécialement en cette période volatile, ce sont la qualité et la stabilité de notre équipe de gestion. Brien Marshall travaille à Tradex depuis 19 ans; Debby Wright travaille depuis 13 ans, et Blair Cooper depuis 9 ans. Et il est difficile de croire que notre dernier arrivé, Luc Bisaillon, travaille à Tradex depuis plus de deux ans. Il a joint la société dès la fin de ses études à l'Université d'Ottawa, où il a obtenu un baccalauréat en commerce. Quant à moi, je suis maintenant un vétéran de sept ans à Tradex, après avoir travaillé 32 ans à la Banque du Canada.

## **Exposés à l'assemblée générale annuelle de Tradex**

Si vous avez raté l'assemblée générale annuelle de Tradex, qui a eu lieu le 29 avril, vous pouvez consulter les exposés présentés par nos trois gestionnaires de portefeuilles, Phillips Hager & North, City of London Investment Management et Gestion de placements TD, sur notre site Web à [www.tradex.ca](http://www.tradex.ca). Ces exposés, ainsi que mon exposé, figurent dans la section intitulée « Rapports/Actualités ».



Robert C. White  
Le 13 juillet 2009

### Tradex Fonds d'actions Limitée (TFA) -- Revue de trimestre -- 30 juin 2009

	Rendement global				Rendement composé annuel moyen		
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis avril 1960 (création du TFA)
Tradex Fonds d'actions Limitée	20,4 %	15,9 %	-28,1 %	-7,7 %	-1,5 %	2,3 %	9,3 %
Indice de rendement global S&P/TSX*	20,0 %	17,6 %	-25,7 %	-0,9 %	6,6 %	6,2 %	--
Fonds d'actions(concentrés) canadiennes médian*	15,6 %	10,7 %	-21,3 %	-4,1 %	2,9 %	4,5 %	--

\* *Source : Globe Information Services*

Au cours du deuxième trimestre, la valeur d'un placement dans le Tradex Fonds d'actions Limitée a augmenté de 20,4 %. Toutefois, en raison des énormes reculs sur les marchés des actions durant les trois trimestres précédents, la valeur a diminué de 28,1 % au cours de l'année passée.

Au cours du trimestre, le marché des actions canadien a enregistré des gains très importants, avant de ralentir dans les quelques dernières semaines de juin. Sur le marché le rebondissement était de grande envergure, neuf des 10 secteurs industriels ayant affiché des rendements positifs. Le secteur financier, celui de la consommation discrétionnaire et les secteurs cycliques, y compris l'énergie et les matériaux, ont été les chefs de file, alors que les secteurs défensifs et les secteurs-refuge sûrs, notamment les services de télécommunications, les articles de consommation courante et l'or, ont été à la traîne.

Le Fonds a profité de sa relativement forte pondération au secteur financier, qui représentait 30 % de la valeur totale du portefeuille au début de la période. À mesure que le trimestre avançait, Phillips Hager & North (PH&N) a tiré parti de la vigueur de ce secteur en réduisant un certain nombre de positions et en redéployant le fonds ailleurs, surtout sur le marché américain. Par conséquent, la pondération au secteur financier a diminué à 24 % à la fin du trimestre.

Au cours des quelques trimestres précédents, PH&N avait maintenu la portion étrangère du portefeuille dans l'intervalle de 16 à 20 %, ce qui était au-dessous de l'« intervalle normal » du Fonds en ce qui concerne les avoirs étrangers. Étant donné la forte augmentation de la valeur du dollar américain et vu que le marché américain était à la traîne par rapport au redressement sur le marché canadien, la société PH&N a profité de l'occasion pour accroître l'exposition étrangère du fonds à 25% de la valeur du portefeuille. À cette fin, elle a augmenté la partie étrangère du portefeuille à 44 actions, y compris huit actions américaines dans le secteur de la technologie de l'information, qui représente un peu plus de 7 % de la valeur totale du portefeuille.

D'autres ajustements importants effectués durant le trimestre comprennent l'établissement de positions dans Husky Oil, Enbridge, et Canadian Oil Sands. En outre, le Fonds a acheté des actions dans quatre sociétés d'exploitation aurifère, notamment Barrick Gold et Goldcorp, sur la base de la faible performance de ce secteur depuis le début de l'exercice ainsi que des prévisions favorables relatives au produit de base sous-jacent. On a réduit ou éliminé un certain nombre de positions, y compris des avoirs à faible capitalisation, pour faire de la place à ces nouveaux achats.

Le 30 juin 2009, les 12 principaux avoirs étaient les suivants :

Banque Royale du Canada	4,6 %	Potash Corp of Sask.	2,2 %
Banque Toronto-Dominion	4,4 %	Barrick Gold	2,1 %
Research in Motion	3,4 %	Société Financière Manuvie	2,1 %
EnCana Énergie	2,9 %	Goldcorp	2,1 %
Banque de Montréal	2,3 %	Canadian Natural Resources	2,0 %
Thomson Reuters (R.-U.)	2,3 %	Suncor Énergie	1,9 %

Bien que la société PH&N s'attende à ce que la croissance économique mondiale soit modérée, elle croit que cette période qui consiste à « traverser la crise tant bien que mal » procure toutefois une fondation appropriée pour réaliser des gains continus sur le marché des actions. Elle estime que la part la plus risquée du cycle de croissance et de gains est passée, et que nous amorçons maintenant une période de stabilisation et de redressement éventuel. Au fil du temps, cela se traduira en croissance renouvelée des profits et des gains sur le marché des actions. Ainsi, la société PH&N est généralement positive au sujet des prévisions relatives aux actions, en raison d'une combinaison d'évaluations attrayantes et d'amélioration des facteurs économiques fondamentaux. Cependant, la voie réelle vers la reprise pourrait être cahoteuse, ce qui pourrait pousser les marchés d'actions à consolider certains de ces gains de prix initiaux au cours des quelques prochains mois. C'est un contexte dans lequel les entreprises dont les évaluations sont attrayantes et qui possèdent une forte probabilité d'amélioration des gains affichent en général une très bonne performance. Par contre, les actions de qualité inférieure qui ont des modèles d'entreprise inférieurs, ou qui sont embourbées dans la capacité excessive, ont tendance à afficher une faible performance alors qu'il devient de plus en plus évident que pas toutes les entreprises profiteront également de la reprise. Ainsi, on se concentre en particulier sur les évaluations et les améliorations des facteurs fondamentaux des entreprises -- dans cette optique, on est en train de trouver des possibilités attrayantes à l'intérieur de la plupart des secteurs.

### Tradex Fonds d'obligations (TFO) -- Revue de trimestre -- 30 juin 2009

	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	0,4 %	1,4 %	5,4 %	4,9 %	4,6 %	4,9 %	6,6 %
Indice obligataire universel de rendement total DEX*	1,2 %	2,8 %	7,0 %	6,2 %	5,9 %	6,3 %	--
Fonds d'obligations canadiennes médian*	1,8 %	3,0 %	4,8 %	4,1 %	3,9 %	4,4 %	--

\* Source : Globe Information Services

Au deuxième trimestre, la valeur d'un placement dans le Tradex Fonds d'obligations a augmenté de 0,4 % alors qu'elle avait augmenté de 5,4 % au cours de l'année dernière.

De nouveau, le trimestre a été extrêmement mouvementé sur les marchés des instruments à taux fixe canadiens. En avril, la Banque du Canada a encore baissé son taux directeur à un jour de 25 points de base pour l'établir à un creux record de 0,25 % alors qu'il devenait évident que la récession au Canada serait plus profonde qu'on ne l'avait prévu. En outre la Banque a pris la mesure sans précédent de déclarer, en fonction des prévisions relatives à l'inflation, qu'elle s'est engagée à maintenir le taux d'intérêt directeur à ce niveau jusqu'à la fin du deuxième trimestre de 2010. De

même, la Réserve fédérale américaine a maintenu son taux d'intérêt directeur dans l'intervalle de 0 à 0,25 % et a indiqué qu'elle maintiendrait probablement son taux directeur à des niveaux exceptionnellement bas pendant une période prolongée.

Pendant la période, les rendements des obligations du gouvernement du Canada sont demeurés extrêmement faibles, comme le montre le tableau ci-dessous. Cependant, les rendements ont quelque peu augmenté alors que la confiance sur les marchés du crédit (par opposition aux prévisions relatives à l'économie réelle) s'est considérablement améliorée, ce qui a réduit l'appétit à la « ruée vers les titres de qualité » à l'égard des obligations du gouvernement fédéral. En même temps, l'écart du crédit (l'écart des taux d'intérêt entre les obligations des gouvernements et celle des sociétés), qui avait atteint des pointes proches de la panique pendant le trimestre, s'est fortement resserré pendant le trimestre, reflétant également le ton meilleur sur les marchés du crédit. Néanmoins, à la fin du trimestre, les écarts du crédit sont demeurés très élevés selon les normes historiques, ce qui indique qu'il y a toujours un degré élevé de prudence sur le marché obligataire.

Durée à l'échéance	Rendement 31 déc. 2008	Rendement 31 mars 2009	Rendement 30 juin 2009
2 ans	1,09 %	1,07 %	1,20 %
3 ans	1,32 %	1,35 %	1,84 %
5 ans	1,69 %	1,75 %	2,46 %
10 ans	2,69 %	2,79 %	3,36 %
30 ans	3,45 %	3,57 %	3,86 %

Source: Banque du Canada. Obligations de référence

Pendant le deuxième trimestre, le gestionnaire du portefeuille Gestion de placements TD, a pris des mesures pour réduire la pondération totale des obligations émises par le gouvernement (qui était plus haut que normale étant donné de l'incertitude sur les marchés financiers) reflétant une augmentation de la confiance des investisseurs et une diminution des écarts du crédit. Donc, à la fin du trimestre la pondération vers des obligations du gouvernement du Canada a été réduite, allant de 45% à 39%, tandis que la pondération des obligations émises par les gouvernements provinciaux a été réduite à 31% de 36%. Alors que, la pondération aux obligations des sociétés cotées « A » ou mieux a augmenté à 30% de 19%.

### Tradex Fonds d'actions mondiales (FAM) – Revue de trimestre – 30 juin 2009

	Rendement global				Rendement composé annuel moyen		
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis mai 1999 (création du FAM)
Tradex Fonds d'actions mondiales	14,7 %	8,9 %	-22,4 %	-8,4 %	-5,2 %	0,1 %	1,3 %
Indice mondial MSCI rendement global (en \$CAN)	11,7 %	1,4 %	-19,0 %	-6,2 %	-2,3 %	-2,7 %	--
Fonds d'actions canadiennes mondiales médian*	12,9 %	4,5 %	-21,9 %	-7,5 %	-2,9 %	-2,0 %	--

\* Source : Globe Information Services

Pendant le deuxième trimestre, la valeur de chaque unité dans le Tradex Fonds d'actions mondiales a augmenté de 14,7 %, comparativement à son repère, l'indice mondial MSCI de rendement global, qui a augmenté de 11,7 %.

Au cours du deuxième trimestre, les marchés des actions dans le monde ont prolongé la reprise qui a commencé en mars parce que la menace du désastre économique et financier s'est dissipée. Toutefois, alors que les marchés étaient solides en avril et en mai, en juin, il était devenu évident que la reprise perdait de l'élan et, à la fin du trimestre, les marchés boursiers mondiaux ont amorcé la tendance à la baisse alors que le contexte économique et financier dans le monde demeure fragile.

Durant le trimestre, les marchés asiatiques ont enregistré les meilleures performances : l'indice Strait Times de Singapour a augmenté de 37,2 %; l'indice Hang Seng de Hong Kong a avancé de 35,4 % et l'indice Nikkei 225 du Japon a grimpé de 22,8 % (tous les changements sont exprimés en termes de monnaie locale). En Asie, les marchés émergents ont connu une performance encore plus solide, notamment en Indonésie, en Thaïlande, en Inde et en Chine. En Allemagne, l'indice DAX a grimpé de 17,7 %, alors que l'indice CAC 40 de la France est monté de 11,9 %. La performance du marché suisse et du marché britannique (indice FTSE 100) a été quelque peu à la traîne alors que ces marchés ont affiché des gains de 9,7 % et de 8,2 %, respectivement. Enfin, le marché américain (indice S&P 500) a avancé de 15,2 % en termes de dollars américains; toutefois, étant donné la vigueur de la monnaie canadienne, le marché américain n'a avancé que de 6,2 % en termes de dollars canadiens.

Au début du trimestre, le portefeuille était excessivement pondéré aux marchés asiatiques, avec un biais vers l'exposition aux pays émergents d'Asie. Comme ces marchés ont affiché de solides performances, le gestionnaire du portefeuille, la société City of London Investment Management (CLIM), a vendu un nombre considérable des actions de pays d'Asie alors que le marché devenait de plus en plus vigoureux. Alors que CLIM demeure positive à l'égard de la région émergente d'Asie, elle a jugé qu'il était prudent de réaliser une partie de ces gains et d'accroître la pondération du portefeuille aux marchés des pays développés à l'intérieur de repère. Par conséquent, CLIM a augmenté l'exposition du Fonds aux marchés japonais et australien. Bien que le Japon ait subi un très fort repli, des signes semblent indiquer que l'économie a atteint le creux. L'économie australienne s'est portée relativement bien et CLIM s'attend à ce que son marché des actions surclasse en raison de son biais à l'endroit des actions reliées aux produits de base, et étant donné que l'Australie est un fournisseur important de matières premières à la Chine.

Au cours du trimestre, on a quelque peu augmenté l'exposition aux États-Unis (à 42 %), bien que le portefeuille continue à être sous-pondéré aux États-Unis par rapport à son repère. De nombreux fonds axés sur les États-Unis continuent à se négocier à des escomptes attrayants par rapport à la valeur d'actif net, et une partie des liquidités découlant des ventes en Asie a été redéployée dans ce secteur. CLIM continue à estimer que l'économie américaine ne se rétablira que faiblement de la récession. Toutefois, parmi les pays développés, les États-Unis seront peut-être parmi les premiers à se rétablir et, par conséquent, CLIM suivra attentivement l'exposition du Fonds à ce marché et accroîtra l'exposition au moment approprié. Enfin, CLIM continue à avoir une opinion négative à l'égard des perspectives concernant le Royaume-Uni et l'Europe continentale, et le portefeuille demeure considérablement sous-pondéré à cette région.

*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.*

## Deux anciens ambassadeurs parlent de leur expérience à Tradex



**Allen Kilpatrick**  
**Ancien haut-commissaire**  
**en Australie et ancien**  
**sous-ministre du Commerce international**

« Quand j'ai commencé à travailler au ministère du Commerce en 1962, Tradex n'avait que deux ans. La force motrice qui a engendré sa création, c'était Tom Fletcher qui, à l'époque, était le directeur général responsable du Service des délégués commerciaux et, plus tard, est devenu le sous-ministre adjoint responsable du Groupe du tourisme. M. Fletcher pensait que Tradex permettrait à ses collègues et à lui-même de bâtir un solide avenir financier, et il a bénévolement offert énormément de temps à la société ».

« À l'époque, il y avait très peu de fonds mutuels de placement au Canada, et encore moins de fonds sans frais d'acquisition; par conséquent, Tradex était très à l'avance sur son époque. Un exposé sur les avantages de se joindre à Tradex faisait partie de l'orientation offerte aux nouveaux employés. La 'promotion de 62', dont je faisais partie, comptait 15 nouvelles recrues et presque chacune d'elles s'est jointe à Tradex. Et j'aimerais ajouter que nous étions très heureux de l'avoir fait. Il ne s'agissait pas seulement d'offrir une manière très commode d'épargner chaque jour de paye, mais, en plus, la performance du fonds commun de placement Tradex était excellente ».

« La société Tradex était particulièrement avantageuse quand je servais à l'étranger parce qu'il était difficile de se tenir au courant de ce qui se passait au Canada. Bien entendu, actuellement, il est très facile de se tenir informé grâce à Internet et au courrier électronique, et on peut suivre l'évolution quotidienne de la valeur des fonds sur le site Web de Tradex et donner des instructions d'achat et de vente pour les fonds Tradex de n'importe où dans le monde au moyen de courriels ».

« Je suis maintenant un investisseur Tradex depuis plus de 45 ans et je recommanderais vivement à d'autres de le devenir. En fait, ma femme et moi avons payé le versement initial pour notre première maison avec l'argent épargné grâce à Tradex ».



**Michael Mace**  
**Ancien ambassadeur en**  
**Turquie et au Chili**

« Je suis un membre de Tradex depuis 1984, mais j'aurais souhaité avoir commencé encore plus tôt. Comme d'autres personnes dans le service extérieur, ce sont surtout des collègues qui, par le bouche-à-oreille, m'ont mis au courant de Tradex. J'apprécie toujours le fait que la société Tradex est gérée bénévolement par des agents des anciens ministères des Affaires extérieures et du Commerce extérieur, et qu'elle fonctionne sur une base du prix coûtant ».

« On a commencé à retenir automatiquement, tous les mois, un petit montant de mon compte bancaire pour l'achat d'actions dans le Tradex Fonds d'actions. Quand j'étais à l'étranger et que je touchais des indemnités, j'augmentais mes retenues mensuelles. Je trouvais que c'était la meilleure façon de s'assurer qu'une partie raisonnable de mon revenu aille directement aux épargnes ».

« J'ai constaté que le fait de placer de l'argent dans des fonds Tradex était une façon facile et commode d'épargner. Savoir que mon argent était placé dans un fonds de placement mutuel bien géré m'accordait la sécurité dont j'avais besoin sans que je n'aie à m'inquiéter au sujet des fluctuations inévitables du marché. En me fondant sur ma propre expérience, j'ai toujours recommandé de tout cœur Tradex à des amis ou à des collègues au Ministère. Et quand le moment est venu de prendre ma retraite, j'ai été énormément impressionné par les conseils experts et impartiaux que j'ai reçus, tout à fait gratuitement ».

« Au cours des quelques dernières années, j'ai beaucoup apprécié d'être un administrateur de Tradex et d'être capable de contribuer au succès continu de la société. Tradex est un organisme spécial et je suis très heureux d'en faire partie ».

MM. Kilpatrick et Mace ont tous les deux servi comme administrateurs de Tradex en 2003. Actuellement, Tradex compte plus de 3 500 investisseurs et administre des actifs d'une valeur de plus de 160 millions de dollars. La société est unique parmi les groupes de fonds communs de placement en ce que les investisseurs de Tradex sont propriétaires à 100 % de la société, en ce qu'elle fonctionne sur une base du prix coûtant et en ce que ses services ne sont offerts qu'aux employés du secteur public et à leur famille. Pour obtenir plus de renseignements sur la façon de devenir membre de Tradex, veuillez visiter le site Web de la société à l'adresse [www.tradex.ca](http://www.tradex.ca).