

2025

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds et États financiers intermédiaires

Tradex Fonds D'OBLIGATIONS

Le 30 juin 2025

Vous pouvez obtenir le prospectus simplifié, l'aperçu du Fonds
les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration
et l'information trimestrielle sur le portefeuille gratuitement, sur demande,
en téléphonant au **1 800 567-3863**, par e-mail à **info@tradex.ca**
ou en nous écrivant ou en nous rendant visite à l'adresse
indiquée ci-dessous.

Ces documents et d'autres informations sur le Fonds sont également disponibles
via notre site Web à **www.tradex.ca**
ou sur le site Web de SEDAR+ à l'adresse **www.sedarplus.ca**.

Gestion Tradex Inc.
340, rue Albert, bureau 1604
Ottawa (Ontario)
K1R 7Y6



RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS pour les six mois se terminant le 30 juin 2025

I. ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

La valeur d'un placement dans le Fonds d'obligations Tradex a augmenté de 2,8% au cours du premier semestre de 2025, tandis qu'elle a augmenté de 9,0% au cours de la dernière année, dépassant considérablement la hausse de 6,1% de son indice de référence, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada. La solide performance est principalement liée à la position du portefeuille en actions et en actions privilégiées ainsi qu'au positionnement du portefeuille obligataire à une duration inférieure à celle de l'indice de référence.

Le premier trimestre de 2025 a continué d'être marqué par la volatilité et l'incertitude, en grande partie attribuables à la politique commerciale America First et aux droits de douane connexes. Ces développements ont entraîné des fluctuations sur les marchés financiers et ont ajouté à l'incertitude économique, en particulier au Canada, qui fait face à des tensions commerciales persistantes avec son principal partenaire, les États-Unis. En réponse à ces pressions, la Banque du Canada (BdC) a abaissé son taux directeur de 50 points de base pour le porter à 2,75%. Il s'agit des sixième et septième réductions consécutives de la banque centrale et ont eu une incidence directe sur les marchés des titres à revenu fixe. Au deuxième trimestre de 2025, les marchés financiers ont été moins turbulents, mais le potentiel de volatilité était toujours présent en grande partie en raison des politiques commerciales imprévisibles de l'administration américaine et du regain de tensions géopolitiques, en particulier l'intensification du conflit au Moyen-Orient. Bien que la croissance mondiale se soit avérée résiliente, certains signes de modération ont été observés dans un contexte d'incertitude persistante dans diverses économies mondiales. Les banques centrales, y compris la Réserve fédérale américaine (la Fed) et la Banque du Canada (la Banque du Canada), ont maintenu une approche prudente et axée sur les données, maintenant leurs taux directeurs stables en attendant une plus grande clarté sur les effets à long terme des droits de douane sur le commerce mondial et l'inflation.

Le marché obligataire a d'abord augmenté, les obligations à court terme ayant connu des baisses plus importantes en lien avec les baisses de taux de la Banque du Canada. Compte tenu du niveau croissant d'incertitude sur les marchés financiers, la position de la stratégie en matière de duration est demeurée conforme à celle de l'indice de référence, puis les rendements de toutes les obligations du gouvernement du Canada ont augmenté au cours du 2e trimestre, comme le montre le tableau suivant :

Durée à l'échéance	Creux records	Rendement 30 déc. 2023	Rendement 30 déc. 2024	Rendement 31 mars 2025	Rendement 30 juin 2025
2 ans	0,15 %*	3,94 %	2,93 %	2,46 %	2,59 %
3 ans	0,18 %*	3,76 %	2,87 %	2,47 %	2,62 %
5 ans	0,30 %**	3,24 %	2,96 %	2,61 %	2,83 %
10 ans	0,43 %**	3,11 %	3,23 %	3,06 %	3,28 %
30 ans	0,71 %***	2,91 %	3,33 %	3,23 %	3,56 %

Source : Banque du Canada. Record (50 ans ou plus) taux faibles *1er fév. /21
** 4 août/20, *** 9 mars/20

Au 30 juin 2025, le portefeuille était investi comme suit : 41% de la valeur du portefeuille du Fonds était en obligations d'État, 34% en obligations de sociétés, 10% en actions privilégiées et 14% en actions ordinaires, FPI et fiducies de revenu. Le rendement de l'ensemble du portefeuille du Fonds était de 3,8% au 30 juin, comme le montre le tableau suivant, tandis que le rendement de l'indice universel FTSE TMX Canada était de 3,6%. Aux fins de diversification, à la fin de la période, la composition du portefeuille comprenait 9 émissions individuelles d'obligations de sociétés, 14 émissions d'actions privilégiées et des actions de 33 sociétés (comprenant des actions ordinaires, des FPI et des fiducies de revenu). Au cours de la période, la duration (une mesure de la durée du portefeuille à l'échéance et de la sensibilité aux variations des taux d'intérêt) de la portion titres à revenu fixe du Fonds a été rajustée, passant de 0,14 an au 31 décembre, inférieure à celle de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, à 0,05 année de plus que la duration de l'indice de référence à la fin de la période. Le rendement de l'ensemble du portefeuille du Fonds était de 3,8% au 30 juin, comme le montre le tableau suivant, tandis que le rendement de l'indice universel FTSE TMX Canada était de 3,6%.

	Obligations d'État	Obligations de sociétés	Actions privilégiées	Actions ordinaires, fiducies de revenu, sociétés de placement immobilier	Total pondéré moyen
Rendement*	3,4 %	3,8 %	5,9 %	3,9 %	3,8 %

*Le rendement brut annuel estimatif pour une année est calculé avant les frais et les taxes

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (suite)

Des distributions trimestrielles de 8,25 cents par part et de 7,28 cents par part ont été effectuées à la fin de mars et en juin, respectivement. Au 30 juin 2025, la valeur liquidative du Fonds s'établissait à 26,5 millions de dollars, comparativement à 24,5 millions de dollars à la fin de 2024. Au cours de cette période, le nombre d'unités en circulation a augmenté de 6,9%.

Frais de gestion et transactions des parties liées

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 0,6 % de la valeur de l'actif net du Fonds, qui sont calculés et comptabilisés quotidiennement. Pendant la première moitié de 2025, ce montant s'est chiffré à 85 568 \$ (y compris la TVH) et représente 44 % des dépenses totales engagées par le Fonds. 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 détenteurs de parts et les détenteurs de parts potentiels du Fonds. Gestion Tradex Inc. ne reçoit aucuns frais ou commissions supplémentaires comme distributeur principal du Fonds.

Comme Gestion Tradex Inc. fonctionne « au prix coûtant » au profit de ses investisseurs, elle réduit et/ou renonce volontairement à une partie de ses frais de gestion qui lui sont payés par les Fonds, quand les conditions financières le permettent. Ces rabais et renonciations réduisent les dépenses du Fonds, ce qui réduit ses pourcentages des frais de gestion. En 2024, des dépenses de 95 937 \$ ont été réduites pour le Fonds grâce à de telles transactions. Il est anticipé qu'un rabais sera fait pendant la deuxième moitié de 2025, cependant il n'est pas possible en ce moment de prédire le montant.

Autres dépenses

Les autres dépenses engagées par le Fonds dans les premier six mois de 2025 se sont chiffrées à 107 742 \$ et ont été payées à des fournisseurs tiers, gouvernements et des autorités de réglementation. Elles représentent des frais de consultation en placement (payés à Foyston, Gordon & Payne Inc.), des frais administratifs versés pour la comptabilité du Fonds, la fonction de registraire et d'autres activités connexes (payés à RBC Investor Services, FundSERV Inc., et à différents autres fournisseurs), des frais de vérification (versés à PricewaterhouseCoopers s.r.l.), des frais de garde (payés à RBC Investor Services) ainsi que des dépenses et frais d'enregistrement payés aux 13 autorités de réglementation des titres au Canada, les coûts de transaction (versés aux différents fournisseurs). Une liste des différentes dépenses payées par le Fonds figure dans l'État des résultats à la page 7.

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (suite)

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 dernières années et demie.

Actif net par part (1)

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2025 et les cinq exercices clos les 31 décembre 2024, 2023, 2022, 2021 et 2020.

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net par part à l'ouverture de l'exercice	11,47 \$	10,85 \$	10,48 \$	12,02 \$	11,51 \$	11,04 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,23 \$	0,43 \$	0,42 \$	0,38 \$	0,38 \$	0,38 \$
Total des charges	(0,09) \$	(0,12) \$	(0,13) \$	(0,12) \$	(0,11) \$	(0,11) \$
Gain (perte) réalisé pour l'exercice	0,05 \$	0,09 \$	0,08 \$	0,09 \$	0,17 \$	(0,08) \$
Gain (perte) latent pour l'exercice	0,13 \$	0,53 \$	0,29 \$	(1,63) \$	0,34 \$	0,54 \$
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (2)	\$0,32 \$	0,93 \$	0,66 \$	(1,28) \$	0,78 \$	0,73 \$
Distributions						
de revenu de placement	0,07 \$	0,11 \$	0,11 \$	0,12 \$	0,12 \$	0,11 \$
de dividendes	0,09 \$	0,19 \$	0,18 \$	0,16 \$	0,14 \$	0,16 \$
Distributions totales (3)	0,16 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,28 \$	0,26 \$	0,27 \$
Actif net par action à la clôture de l'exercice	11,63 \$	11,47 \$	10,48 \$	10,48 \$	12,02 \$	11,51 \$

(1) Ces renseignements pour 2020-2024 proviennent des états financiers annuels vérifiés du Fonds.

(2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.

(3) Les distributions ont été payées en espèces, réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

Ratios et données supplémentaires	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale à la clôture de l'exercice (en milliers)	26 527 \$	24 483 \$	22 847 \$	23 301 \$	28 173 \$	25 920 \$
Valeur liquidative moyenne pondérée (en milliers)	25 624 \$	23 501 \$	22 716 \$	25 384 \$	27 061 \$	24 822 \$
Nombre de parts en circulation à la clôture de l'exercice (en milliers)	2 280 390	2 133 881	2 105 842	2 222 959	2 343 325	2 252 327
Ratio des frais de gestion (1)	1,52 %	1,09 %	1,21 %	1,06 %	0,90 %	0,95 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (1)	1,52 %	1,49 %	1,57 %	1,44 %	1,19 %	1,22 %
Ratio des frais d'opérations (2)	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,03 %
Taux de rotation du portefeuille (3)	15,80 %	18,83 %	9,90 %	12,03 %	12,52 %	40,30 %
Valeur liquidative par part à la clôture de l'exercice	11,63 \$	11,47 \$	10,85 \$	10,48 \$	12,02 \$	11,51 \$

(1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (compte non tenu des commissions de courtage et des autres coûts de transactions du portefeuille) de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice. **Toutes renoncations ou prises de change sont faites dans la deuxième moitié de l'exercice.**

(2) Le ratio des frais d'opération représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice.

(3) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100% signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (suite)

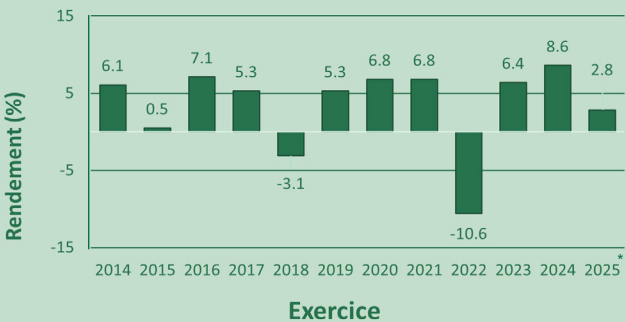
III. RENDEMENT PASSÉ

Généralités

Le rendement du Fonds suppose que les distributions qu'il a versées au cours des exercices indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du fonds. Si votre placement dans le Fonds n'est pas dans un régime enregistré, vous devez payer de l'impôt sur ces distributions. Les distributions de revenu 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 parts 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.

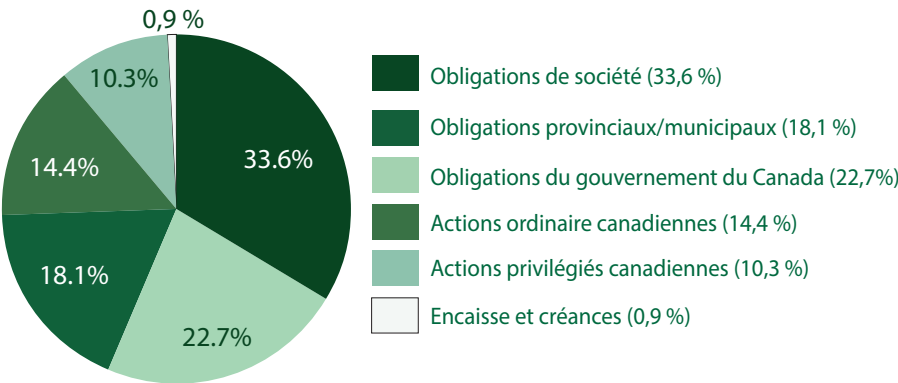
Rendement d'année en année

Ce graphique présente le rendement du Fonds pour chacune des dix dernières années se terminant le 31 décembre, plus le rendement pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2025. Il indique, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de l'exercice et comment la performance a varié d'une exercice à l'autre.



IV. APERÇU DU PORTEFEUILLE

Un sommaire de la valeur liquidative au 30 juin 2025, ventilée par catégorie d'émetteurs, se présente comme suit :



Les placements suivants constituent les 25 principaux titres en portefeuille du Fonds au 30 juin 2025, indiqués en pourcentage de la valeur liquidative du fonds. 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 est disponible comme discuté sur la page de couverture.

Banque Royale du Canada, 4,632 %, 1 mai 2028	6,9 %	Province de la Saskatchewan, 2,75 %, 2 décembre 2046	2,6 %
Gouvernement du Canada, 3,50 %, 1 décembre 2045	6,6 %	Fortis Inc., 6,51 %, 4 juillet 2039	2,4 %
Banque de Montréal, 3,65 %, 1 avril 2027	6,4 %	Teranet Holdings L.P., 5,754 %, 17 décembre 2040	2,2 %
Province de la Colombie Britannique, 3,20 %, 18 juin 2044	5,3 %	Province de l'Ontario, 2,90 %, 2 décembre 2046	2,2 %
Fiducie canadienne pour l'habitation n° 1, 2,35 %, 15 juin 2027	5,2 %	Enbridge Pipelines Inc., 4,33 %, 22 février 2049	1,9 %
Banque Toronto-Dominion, 5,177 %, 9 avril 2034	4,2 %	Banque Royale du Canada	1,2 %
Province de l'Alberta, 2,90 %, 20 septembre 2029	4,1 %	Imperial Oil Ltd.	1,0 %
Gouvernement du Canada, 1,75 %, 1 décembre 2053	4,0 %	Fairfax Financial, séries G	0,9 %
Banque Toronto-Dominion, 4,68 %, 8 janvier 2029	4,0 %	Province de l'Alberta, 3,10 %, 20 septembre 2050	0,9 %
Office d'investissement du régime de pensions du Canada, 3,00 %, 15 juin 2028	3,7 %	Capital Power, séries 1	0,8 %
PSP Capital Inc., 2,05 %, 15 janvier 2030	3,0 %	Banque de Montréal	0,8 %
Province de la Saskatchewan, 3,05 %, 2 décembre 2028	2,9 %	Le total partiel des 25 plus grand avoirs	78,6 %
Empire, Compagnie d'Assurance-Vie, 2.024% September 24, 2031	2,8 %	Encaisse et les autres	21,4 %
Bell Canada, 3,80 %, 21 août 2028	2,6 %	Total	100,0 %



ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES pour les six mois se terminant le 30 juin 2025

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. Le prochain rapport sur le Fonds contiendra l'information financière annuelle vérifiée au 31 décembre 2025.

ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

	30 juin 2025 (non-vérifié)	31 décembre 2024 (vérifié)
Actifs		
Actifs à court terme		
Placements à la juste valeur par résultat net	26 307 684 \$	23 794 401 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	89 854	600 116
Dividendes à recevoir	19 473	16 347
Intérêts courus à recevoir	137 837	124 303
Souscriptions à recevoir	—	114
Total des actifs	26 554 848	24 535 281
Passifs		
Passifs à court terme		
Dettes créditeurs et charges à payer	24 932	34,588
Rachats à payer	2 750	18,000
Distributions payables aux porteurs de parts rachetables	27	—
Total des passifs	27 709	52 588
Actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables	26 527 139 \$	24 482 693 \$
Parts émises et en circulation à la clôture de la période (note 5)	2 280 390	2 133 881
Actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables, par parts	11,63 \$	11,47 \$

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

Approuvé par le Conseil d'administration
de Tradex Fonds d'obligations
et de Gestion Tradex Inc.

s/Philip E. Charko

Phillip E. Charko
Administrateur

s/Christine Allison

Christine Allison, FCPA, FCA
Administratrice

ÉTATS DES RÉSULTATS (*non-vérifié*)

Pour les six mois se terminant le 30 juin

	2025	2024
Revenus		
Revenu de dividendes	166,019 \$	172 557 \$
Revenus d'intérêt à des fins de distribution	334,791	270 302
Revenus des prêts de titres	2,581	2 451
Autres (pertes)	—	(3)
Autres variations de la juste valeur des placements et instruments dérivés		
Gain net réalisé à la vente de placements et les instruments dérivés	108 321	124 584
Variation de l'appréciation sur les placements et les instruments dérivés	283 267	167 656
	894 979	737 547
Dépenses		
Frais de gestion (Note 6)	85 568	76 994
Frais de conseils en placement	24 990	19 517
Frais d'administration	59 698	62 631
Comité d'examen indépendant	112	84
Honoraires de vérification	9 718	7 546
Frais d'inscription	8 508	8 129
Frais de garde	4 443	5 850
Frais de transactions	273	532
	193 310	184 283
Augmentation des actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables	701 669 \$	556 264 \$
Moyenne pondérée de parts en circulation au cours de la période	2 222 114	2 110 578
Augmentation des actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables par part	0,32 \$	0,26 \$

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

ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIFS NETS ATTRIBUABLE AUX PORTEURS DE PARTS RACHETABLES (non-vérifié)

	Pour les six mois se terminant le 30 juin	
	2025	2024
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables en début de l'exercice	24 482 693 \$	22 846 607 \$
Augmentation des actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables	701 669	556 264
Distributions		
Distributions aux porteurs de parts rachetables de revenu de placement net	(349 574)	(298 634)
Transactions sur parts rachetables		
Produit de l'émission de parts	2 267 665	953 082
Émises au réinvestissement des distributions	334 831	276 909
Montant versé pour le rachat de parts	(910 145)	(1 167 531)
Augmentation nette de parts rachetables	1 692 351 \$	62 460 \$
Augmentation des actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables	2 044 446 \$	329 090 \$
Actifs nets attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin du semestre	26 527 139 \$	23 175 697 \$

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

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE (*non-vérifié*)

	Pour les six mois se terminant le 30 juin	
	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Augmentation des actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables	701 669 \$	556 264 \$
Ajustements pour:		
(Gain) nette réalisée sur la vente de placements et des instruments dérivés	(108 321)	(124 584)
Variation nette non réalisée (augmentation) des placements et des instruments dérivés	(283 267)	(167 656)
Acquisition de placements	(7 488 068)	(1 174 875)
Produit de la vente de placements	5 366 373	1 357 681
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(26 316)	(9 831)
	(1 837 930)	436 999
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	2 267 779	953 082
Contrepartie versée au rachat de parts	(925 395)	(1 165 931)
Distributions versées aux porteurs de parts rachetables, nette des distributions réinvestis	(14 716)	(12 073)
	1 327 668	(225 552)
(Diminution) augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours du semestre	(510 262)	211 447
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début du semestre	600 116	107 492
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin du semestre	89 854	318 939
Intérêts reçus	321 257 \$	265 527 \$
Dividendes reçus, nettes du précompte mobilier	162 893 \$	170 435 \$

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

ÉTAT DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (non-vérifié) Au 30 juin 2025

Obligations	Valeur nominale	Coût moyen	Juste valeur	% de la juste valeur totale
Fédérales				
Fiducie du Canada pour l'habitation No. 1, 2,35 %, 15/06/2027	1 400 000	\$ 1 392 538	\$ 1 392 487	
Gouvernement du Canada, 1,75 %, 01/12/2053	1 586 000	1 120 391	1 073 558	
Gouvernement du Canada, 3,50 % 01/12/2045	1 761 000	1 988 060	1 760 204	
CPPIB Capital Inc., 3,00 % 15/06/2028	982 000	1 013 706	987 175	
PSP Capital Inc., 2,05 %, 15/01/2030	826 000	816 028	791 417	
		6 330 723	6 004 841	22,8 %
Provinciales/municipales				
Province de l'Alberta, 2,90 %, 20/09/2029	1,100,000	1,099,196	1,097,866	
Province de l'Alberta, 3,10 %, 01/06/2050	292,000	315,048	232,073	
Province de la Colombie-Britannique, 3,20 %, 18/06/2044	1,655,000	1,660,583	1,396,816	
Province de l'Ontario, 2,90 %, 02/12/2046	739,000	715,580	583,506	
Province de Saskatchewan, 2,75 %, 02/12/2046	906,000	874,832	693,712	
Province de Saskatchewan, 3,05 %, 02/12/2028	776,000	824,807	781,492	
		5,490,046	4,785,465	18,2 %
Sociétés				
Banque de Montréal, 3,65% 01/04/2027	1,685,000	1,699,939	1,698,993	
Bell Telephone Co of Canada ou Bell Canada 3,80 % 21/08/2028	687,000	714,259	694,023	
Empire Life Insurance Co. 2,024 % 24/09/2031	752,000	745,554	739,021	
Enbridge Pipelines Inc. 4,33 % 22/02/2049	567,000	572,704	500,861	
Fortis Inc. 6,51 % 04/07/2039	536,000	708,300	624,169	
Banque Royale du Canada, 4,632 % 01/05/2028	1,755,000	1,809,131	1,818,585	
Teranet Holdings LP 5,754 % 17/12/2040	585,000	606,792	587,858	
Banque Toronto-Dominion, 4,68% 08/01/2029	1,025,000	1,040,342	1,067,152	
Banque Toronto-Dominion, 5,177% 09/04/2034	1,055,000	1,085,265	1,102,572	
		8,982,286	8,833,234	33,5 %
Total des obligations		20,803,055	19,623,540	74,5 %

Actions	Valeur nominale	Coût moyen	Juste valeur	% de la juste valeur totale
Actions ordinaire canadiennes				
Atco Ltd.	2 504	\$ 98 375	\$ 127 153	
Banque de Montréal	1 476	182 892	222 743	
Banque de la Nouvelle-Écosse	2 558	167 533	192 617	
Bird Construction Inc.	1 451	14 653	41 774	
Banque Canadienne Impériale de Commerce	1 885	101 972	182 204	
Canadian National Railway Co.	576	74 860	81 729	
Canadian Natural Resources Ltd.	3 999	70 661	171 157	
Canadian Tire Corp. Ltd.	628	90 109	116 425	
Cenovus Energy Inc.	2 842	67 244	52 662	
Cogeco Inc.	1 635	94 614	109 921	
Empire Co., Ltd.	1 480	54 051	83 635	
Enbridge Inc.	1 529	62 826	94 416	
Exco Technologies Ltd.	9 167	83 573	63 527	
Fairfax Financial Holdings Ltd.	56	62 815	137 648	
Gildan Activewear Inc.	1 252	56 039	84 009	
Hydro One Ltd.	399	10 394	19 579	
IGM Financial Inc.	1 717	62 365	73 865	
Imperial Oil Ltd.	2 420	162 090	261 796	
Manulife Financial Corp.	1 098	25 874	47 807	
North West Co Inc.	2 778	76 029	134 094	
Nutrien Ltd.	793	44 677	62 925	

ÉTAT DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS (non-vérifié) Au 30 juin 2025

Actions (suite)	Valeur nominale		Coût moyen	Juste valeur	% de la juste valeur totale
Open Text Corp.	1 826	\$	95 722	\$ 72 657	
Power Corp. of Canada	4 233		120 179	225 153	
Quebecor Inc.	2 626		79 190	108 848	
Rogers Communications Inc.	2 975		166 455	120 160	
Banque Royale du Canada	1 837		172 963	329 686	
Sienna Senior Living Inc.	3 177		46 686	60 522	
Suncor Energy Inc.	3 719		119 425	189 706	
TFI International Inc.	273		31 385	33 372	
Tourmaline Oil Corp.	1 469		85 078	96 513	
Transcontinental Inc.	4 029		76 807	84 246	
Wajax Corp.	1 644		23 938	37 500	
Winpak Ltd.	1 747		71 740	77 986	
			2 753 214	3 798 035	14,5 %

Actions privilégiées canadiennes

BCE Inc., privilégiée, série 17	9 924	\$	217 494	\$ 246 909	
BCE Inc., privilégiée, série 19	9 672		199 193	242 767	
Brookfield Corp., privilégiée, série 13	10 062		216 889	241 488	
Brookfield Office Properties Inc., privilégiée, série GG	11 649		156 668	180 443	
Brookfield Office Properties Inc., privilégiée, série II	11 712		163 498	181 536	
Brookfield Renewable Partners LP., privilégiée, série 13	14 829		125 603	165 937	
Capital Power Corp., privilégiée, perpétuel	12 057		172 742	178 202	
Enbridge Inc., privilégiée, série 7	12 521		240 127	172 289	
Fairfax Financial Holdings Ltd., privilégiée, série G	8 935		218 200	183 078	
Great-West Lifeco Inc., privilégiée, série I	13 290		220 240	199 217	
Intact Financial Corp., privilégiée, classe A, série 1	10 401		147 865	196 787	
Pembina Pipeline Corp., privilégiée, série 1	12 211		185 305	208 686	
Sun Life Financial Inc., privilégiée, série 4	12 057		150 181	212 083	
Banque Toronto-Dominion., privilégiée, série 1	8 515		182 489	153 611	
			3 112 080	3 318 749	10,4 %
Total des actions			5 524 462	6 222 532	24,9 %

Titres du marché monétaire

Bon du Trésor canadien 03/12/2025	150 000	\$	148 182	\$ 148 182	
			148 182	148 182	0,6 %
Coûts de transaction			(5 258)		
Total des titres en portefeuille			25 963 584	\$ 26 307 684	\$ 100,0 %

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

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Toutes les catégories de portefeuille sont incluses dans le tableau suivant :

Portefeuille par catégorie	Pourcentage de l'actif net (%)	
	Au 30 juin 2025	Au 31 décembre 2024
Obligations des sociétés	33,5	33,7
Obligations fédérales	22,8	17,1
Obligations provinciales/municipales	18,2	23,2
Actions ordinaires canadiennes	14,5	13,5
Actions privilégiées canadiennes	10,4	12,5
Titres du marché monétaire	0,6	—
	100,0	100,0

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (non-vérifié) le 30 juin 2025

1. Renseignements généraux

Tradex Fonds d'obligations (le « Fonds ») est une fiducie non constituée en personne morale établie en vertu des lois de la province d'Ontario. L'adresse de ses bureaux est 340, rue Albert, bureau 1604, Ottawa (Ontario) K1R 7Y6.

L'objectif de placement du Fonds est d'atteindre une combinaison de revenu et de préservation du capital à long terme en investissant principalement dans un portefeuille diversifié d'obligations canadiennes de bonne qualité. De plus, jusqu'à 30 % du portefeuille peut être investi dans des actions de sociétés qui produisent du revenu, incluant des actions de sociétés canadiennes qui fournissent des dividendes, des fiducies de placement immobilier, des actions privilégiées et des fiducies de revenu. La durée moyenne jusqu'à l'échéance des obligations du portefeuille doit être supérieure à trois ans.

Gestion Tradex Inc. est le gestionnaire et le fiduciaire du Fonds. Les activités de placement du Fonds sont gérées par Foyston, Gordon & Payne Inc. (le « gestionnaire de placement »), et l'administration est déléguée à RBC Services aux investisseurs.

Les seules personnes pouvant investir dans le Fonds sont des fonctionnaires canadiens, actuels et anciens, et leurs familles, dont la majorité vit au Canada.

La publication de ces états financiers a été autorisée par le conseil d'administration le 21 août 2025.

2. Méthodes comptables significatives

Les méthodes comptables significatives utilisées pour établir les présents états financiers ont été appliquées uniformément à tous les exercices présentés, sauf indication contraire.

2.1 Base de préparation

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (normes IFRS de comptabilité) applicables à la préparation des états financiers intermédiaires en vertu d'IAS 34, Information financière intermédiaire.

Les états financiers ont été préparés conformément à la convention de transfert historique, telle que modifiée par la réévaluation des actifs financiers et des passifs financiers (y compris les instruments financiers dérivés) à la juste valeur par le biais de profits ou de pertes.

a) Nouvelles modifications et interprétations des normes existantes à compter du 1er janvier 2025

Aucune norme, modification de norme ou interprétation en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2025 n'a eu d'incidence significative sur les états financiers du Fonds.

b) Nouvelles normes, modifications de normes et interprétations publiées, mais non encore appliquées par le Fonds

i) Modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers – modifications d'IFRS 9 et d'IFRS 7 (en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2026)

L'IASB a publié des modifications ciblées aux normes IFRS 9 et IFRS 7 afin de répondre à des questions récemment soulevées dans la pratique et d'ajouter de nouvelles exigences que les institutions financières, mais aussi les autres sociétés, doivent respecter. Parmi les autres modifications, l'IASB a clarifié la

date de comptabilisation et de décomptabilisation de certains actifs et passifs financiers et a ajouté une nouvelle exception pour certains passifs financiers réglés au moyen d'un système de virement électronique de trésorerie.

ii) IFRS 18 – États financiers : présentation et informations à fournir (en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027)

L'IASB a publié une nouvelle norme sur la présentation des états financiers et les informations à fournir dans ceux-ci, qui remplace IAS 1 et qui porte principalement sur des mises à jour à l'état du résultat.

Les nouveaux concepts clés faisant leur apparition dans IFRS 18 concernent :

- la structure de l'état du résultat avec des sous-totaux définis;
- une disposition relative à la détermination du résumé structuré le plus utile pour présenter les charges dans l'état du résultat;
- les informations à fournir dans une seule note dans les états financiers pour certaines mesures de la performance qui sont présentées hors des états financiers de l'entité (c.-à-d. les mesures de la performance définies par la direction);
- des principes plus clairs sur le regroupement ou la ventilation qui s'appliquent aux états financiers primaires et aux notes en général.

Le Fonds évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme.

Aucune autre norme ou modification de norme ne devrait avoir d'effet significatif sur les états financiers du Fonds.

2.2 Conversion des devises

a) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

La plupart des investisseurs du Fonds étant canadiens, les souscriptions et les rachats de parts rachetables sont libellés en dollars canadiens. La principale activité du Fonds consiste à investir dans des actions canadiennes qui produisent des revenus. La performance du Fonds est mesurée et comptabilisée en dollars canadiens. Le gestionnaire estime que le dollar canadien est la monnaie qui représente le plus fidèlement les effets économiques des opérations, conditions et événements sous-jacents. Les états financiers sont présentés en dollars canadiens, monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation du Fonds.

b) Opérations et soldes

Les opérations en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle au cours de change en vigueur à la date de l'opération. Les actifs et passifs libellés en devises sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au cours du change en vigueur à la date de clôture. Les gains et les pertes de change découlant des conversions sont présentés à l'état du résultat global.

Les gains ou les pertes de change réalisés et latents sur les placements sont respectivement présentés au poste « Gain net réalisé à la vente de placements » et « Variation nette de la plus-value latente des placements » de l'état du résultat global.

2.3 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net

a) Classement

i) Actifs financiers

Le Fonds classe ses placements selon le modèle économique du Fonds pour la gestion des actifs financiers et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers. Le portefeuille d'actifs financiers est géré et la performance est évaluée sur la base de la juste valeur. Le Fonds se concentre principalement sur la juste valeur et utilise cette donnée pour évaluer la performance des actifs et prendre des décisions. Le Fonds n'a pas choisi l'option de désigner irrévocablement un actif financier comme étant évalué à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. La perception des flux de trésorerie contractuels est seulement utilisée pour la réalisation de l'objectif du modèle économique du Fonds. Par conséquent, tous les placements sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les obligations du Fonds pour l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables sont présentées à la valeur de rachat qui se rapproche de la juste valeur. Les méthodes comptables du Fonds qui servent à évaluer la juste valeur des placements et des dérivés sont les mêmes que celles utilisées pour évaluer la valeur liquidative (VL) pour les transactions avec les porteurs de parts. Tous les autres actifs et passifs financiers, y compris les parts rachetables, sont évalués au coût amorti.

ii) Passifs financiers

En vertu de la politique du Fonds, le gestionnaire de placement et le conseil d'administration doivent évaluer l'information relative aux actifs et aux passifs financiers selon la méthode de la juste valeur, conjointement avec les autres informations financières pertinentes.

b) Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation

Les achats et les ventes normalisés de placements sont comptabilisés à la date de transaction, c'est-à-dire la date à laquelle le Fonds s'engage à acheter ou à vendre le placement. Les actifs et les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Les coûts de transactions sont passés en charges dans l'état du résultat global lorsqu'ils sont engagés.

Les actifs financiers sont décomptabilisés lorsque les droits aux flux de trésorerie qui en découlent sont arrivés à expiration ou ont été cédés, et que le Fonds a transféré la quasi-totalité des risques et des avantages qui y sont rattachés.

Après la comptabilisation initiale, tous les actifs et les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont évalués à la juste valeur. Les gains et les pertes découlant de variations de la juste valeur de la catégorie des « actifs et passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net » sont présentés à titre d'autres variations nettes de la juste valeur des actifs ou passifs à la juste valeur par le biais du résultat net dans l'état du résultat global de l'exercice au cours de laquelle ils se produisent.

Les revenus de dividendes tirés des actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans l'état du résultat global à titre de revenus de dividendes

lorsque le droit du Fonds de recevoir les dividendes est établi, qu'il est probable que l'avantage économique lié au dividende revienne au Fonds et que le montant du dividende peut être évalué de manière fiable. Les intérêts sur les titres de créance à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans l'état du résultat global.

c) Évaluation de la juste valeur

La juste valeur s'entend du prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur des actifs et des passifs financiers échangés sur des marchés actifs est fondée sur les prix du marché à la fin de la négociation, à la date de clôture. Le Fonds utilise le dernier prix du marché négocié à la fois pour les actifs et les passifs financiers lorsque le dernier prix négocié se situe à l'intérieur de l'écart acheteur-vendeur. Lorsque le dernier prix négocié ne se situe pas à l'intérieur de l'écart acheteur-vendeur, le gestionnaire détermine le point à l'intérieur de l'écart acheteur-vendeur qui représente le mieux la juste valeur fondée sur des faits et des circonstances précis. La juste valeur de tout placement auquel le principe mentionné auparavant ne peut être appliqué correspondra à la juste valeur déterminée et fournie par le gestionnaire de temps à autre.

La différence entre la juste valeur des placements et le coût des placements est incluse dans la « variation de la plus-value (moins-value) latente sur les placements et dérivés » dans l'état du résultat global.

Si un événement important entraîne une forte variation de la juste valeur après la fermeture du marché à la date de clôture de l'exercice, des techniques d'évaluation seront utilisées pour établir la juste valeur. Par événement important, on entend un événement qui a lieu après l'établissement du dernier cours de marché d'un titre, la fermeture d'un marché ou la clôture d'une bourse étrangère, mais avant le moment de l'évaluation par le Fonds et qui a une incidence importante sur l'intégrité des cours de clôture d'un titre, d'un instrument ou d'une monnaie touchée par l'événement, de sorte que ces cours ne peuvent être considérés comme « faciles à obtenir ».

d) Transferts d'un niveau à l'autre de la hiérarchie des justes valeurs

Les transferts d'un niveau à l'autre de la hiérarchie sont réputés s'être produits au début de l'exercice.

2.4 Compensation des instruments financiers

Les actifs et les passifs financiers sont compensés et le montant net est comptabilisé dans les états de la situation financière lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants reconnus et une intention de régler sur une base nette ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Le droit exécutoire ne doit pas être subordonné à des événements futurs et doit être exécutoire dans le cours normal des affaires et en cas de défaut, d'insolvabilité ou de faillite de l'entreprise ou de la contrepartie.

2.5 Autres créances

Les autres créances sont initialement comptabilisées à la juste valeur, puis évaluées au coût amorti. Les soldes des autres créances sont détenus à des fins de perception. Les autres créances sont composées des dividendes à recevoir, des intérêts courus à recevoir et des souscriptions à recevoir.

2.6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse, les dépôts auprès des banques ou d'autres

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (non-vérifié) le 30 juin 2025 (suite)

institutions de dépôts, y compris le dépositaire et ses sociétés affiliées, et les courtiers, et d'autres placements à court terme effectués sur un marché actif dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois, et les découverts auprès du dépositaire. Les découverts auprès du dépositaire, le cas échéant, sont inscrits au poste « Passifs courants » dans l'état de la situation financière.

2.7 Parts rachetables

Le Fonds émet des parts rachetables au gré du porteur qui confèrent des droits identiques. Ces parts sont classées comme des passifs financiers. Les porteurs peuvent en demander le rachat, n'importe quel jour de bourse, contre un montant en trésorerie égal à la quote-part de la valeur liquidative du Fonds revenant aux parts. Les parts peuvent être rachetées tous les jours. Les parts rachetables sont comptabilisées au coût amorti, qui correspond au prix de rachat payable au porteur qui demande le rachat de ses parts à la date de clôture.

Les parts rachetables sont émises et rachetées au gré du porteur à des prix fondés sur la valeur liquidative par part du Fonds au moment de l'émission ou du rachat. La valeur liquidative par part du Fonds est obtenue en divisant l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables de chaque catégorie par le nombre total de parts rachetables en circulation de cette catégorie. Conformément aux règlements du Fonds, les placements sont évalués en fonction du dernier cours de marché pour déterminer la valeur liquidative par action aux fins des souscriptions et des rachats.

2.8 Revenus d'intérêts

L'intérêt à des fins de distribution dans l'état du résultat global représente l'intérêt sur coupons reçu par les Fonds, comptabilisé à l'aide de la comptabilité d'exercice. Les obligations à coupon zéro sont achetées à escompte, puis amorties sur la durée de l'obligation.

2.9 Revenu de dividendes

Les revenus de dividendes sont comptabilisés lorsque le droit du Fonds de recevoir les dividendes est établi, qu'il est probable que l'avantage économique lié au dividende revienne au Fonds et que le montant du dividende peut être évalué de manière fiable.

2.10 Revenus de prêts de titres

Les tableaux ci-dessous présentent un rapprochement du montant brut généré par les opérations de prêt de titres du Fonds avec les revenus de prêt de titres divulgués dans l'état du résultat global pour les périodes clos les 30 juin 2025 et 2024.

	30 juin 2025	% des revenus bruts de prêt de tritres
Recenus bruts de prêt de titres	4 302	100,0
Retenues d'impôt	—	—
Frais d'agent de RBC SI	(1 721)	(40,0)
Revenus de prêt de tritres	2 581	60,0

	30 juin 2024	% des revenus bruts de prêt de tritres
Recenus bruts de prêt de titres	4 084	100,0
Retenues d'impôt	—	—
Frais d'agent de RBC SI	(1 633)	(40,0)
Revenus de prêt de tritres	2 451	60,0

2.11 Coûts de transaction

Les coûts de transactions sont les coûts engagés pour acquérir des actifs ou des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Ils comprennent les honoraires et commissions versés aux placeurs pour compte, aux conseillers et aux courtiers. Les coûts de transaction sont immédiatement comptabilisés dans l'état du résultat global lorsqu'ils sont engagés.

2.12 Accords de paiement indirect

En plus de couvrir les services de courtage sur les opérations sur titres, les commissions versées à certains courtiers peuvent également couvrir les services de recherche fournis au gestionnaire de placements. La valeur des services de recherche inclus dans les commissions versées par le Fonds à ces courtiers était de 93 \$ pour la période clos le 30 juin 2025 (98 \$ en 2024).

2.13 Distributions à payer aux porteurs de parts rachetables

Les distributions aux porteurs d'actions rachetables sont comptabilisées dans l'état de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables lorsqu'elles sont autorisées et non pas à la discrétion du Fonds. Les distributions sur les parts rachetables sont comptabilisées à l'état de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables.

2.14 Augmentation/diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables liée aux activités

Les revenus non distribués sont inclus dans l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables. Les variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables sont comptabilisées à l'état de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables.

2.15 Impôts

Le Fonds est une fiducie de fonds communs de placement aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et distribue la totalité de son revenu imposable net afin de ne pas être assujéti à l'impôt sur le revenu.

Le Fonds a déterminé qu'en substance il n'était pas assujéti à l'impôt et il ne comptabilise donc pas d'actif ou de passif d'impôt différé lié à des différences temporaires ou à des pertes pouvant être reportées.

Au 31 décembre 2024, le Fonds n'avait aucune perte autre qu'en capital et avait des pertes en capital de 25 283 \$ pouvant être reportées aux fins de l'impôt sur le revenu (respectivement néant et 193 934 \$ au 31 décembre 2023). Les pertes en capital peuvent être reportées indéfiniment et déduites des gains en capital réalisés dans les exercices ultérieurs.

La taxe sur les produits et services (la « TPS ») ou la taxe de vente harmonisée (la « TVH »), selon le cas, est incluse dans les charges du Fonds.

3. Risques financiers

3.1 Facteurs de risque financier et gestion du risque lié au capital

Le Fonds est exposé à divers risques financiers, dont le risque de marché (qui comprend le risque de prix, le risque de change et le risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie et à la juste valeur), le risque de liquidité, le risque de crédit et le risque de concentration.

Le Fonds est aussi exposé à des risques d'exploitation, dont le risque lié aux services de garde. Il s'agit du risque de perte sur les titres en garde du fait de l'insolvabilité ou de la négligence du dépositaire. Malgré le cadre juridique, qui élimine le risque de perte de valeur des titres en garde, le Fonds pourrait être temporairement incapable de transférer des titres en cas de défaillance du dépositaire.

Le programme global de gestion des risques du Fonds vise à maximiser les rendements obtenus, compte tenu du niveau de risque auquel le Fonds est exposé, et à réduire au minimum les effets défavorables potentiels sur sa performance financière. Le processus de gestion des risques du Fonds inclut le contrôle de la conformité aux directives en matière de placements. Le gestionnaire 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.

Tous les titres comportent un risque de perte de capital. La perte de capital maximale sur les positions acheteur en actions et en titres de créance est limitée à la juste valeur de ces positions.

Le gestionnaire est responsable de la gestion du capital du Fonds, qui correspond à la valeur liquidative et se compose principalement des instruments financiers du Fonds.

Le Fonds utilise différentes méthodes, présentées ci-dessous, pour évaluer et gérer les divers types de risques auxquels il est exposé.

3.1.1 Risques de marché

a) Risque de prix

Le risque de prix 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, de crédit 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.

Le Fonds est exposé au risque de prix lié aux actions et aux titres de créance. Ce risque découle principalement des incertitudes quant aux prix futurs des placements détenus.

Au 30 juin 2025, environ 25 % du portefeuille de placements du Fonds étaient négociés sur une bourse reconnue (26 % au

31 décembre 2024). Si les cours boursiers des actifs avaient augmenté ou diminué de 10 % à la clôture de l'exercice, tous les autres facteurs demeurant constants, les actifs auraient augmenté ou diminué d'environ 654 000 \$ (618 000 \$ au 31 décembre 2024). En pratique, les résultats réels peuvent différer de l'analyse de sensibilité et la différence pourrait être importante.

Le risque de prix lié aux titres de créance est réduit par la gestion active d'un portefeuille diversifié de titres à revenu fixe. Dans des circonstances normales, la pondération cible des obligations d'État (y compris les obligations émises ou garanties par le gouvernement fédéral, les municipalités et les provinces du Canada) sera d'environ un tiers (33 %). Le gestionnaire peut, en tout temps et à son gré, modifier la pondération pour la rapprocher de celle de l'indice des obligations universelles FTSE Canada. Les titres à revenu fixe dans lesquels le Fonds peut investir comprennent les obligations, les débentures, les billets, les obligations à coupons détachés et les autres titres de créance émis au Canada ou à l'étranger, qu'ils soient libellés et à payer en dollars canadiens ou en devises, les titres adossés à des créances hypothécaires et à des actifs, les obligations à taux variables, les placements privés, les obligations à rendement réel, les obligations prolongeables/encaissables par anticipation, et d'autres titres axés sur le revenu fixe. Le Fonds peut investir dans des placements privés d'une valeur d'émission de plus de 100 M\$ s'ils sont notés de catégorie investissement par une agence de notation reconnue et s'il est prévu qu'un marché liquide sera maintenu pour ces titres par un courtier reconnu.

b) Risque de change

Le risque de change, défini dans IFRS 7, découle de la variation de la valeur des transactions futures, des actifs et des passifs monétaires comptabilisés et libellés en devises du fait de la fluctuation des taux de change. Aux termes d'IFRS 7, le risque de change lié aux actifs et passifs non monétaires est considéré comme une composante du risque de marché plutôt que du risque de change.

Lorsque des actions sont négociées dans une monnaie autre que le dollar canadien, le cours initialement exprimé en devises et ensuite converti en dollar canadien fluctue aussi en raison de la fluctuation des taux de change.

Le Fonds n'était pas exposé au risque de change, car tous les actifs et passifs non monétaires étaient libellés en dollars canadiens, la monnaie fonctionnelle, aux 30 juin 2025 et 31 décembre 2024.

c) Risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie et à la juste valeur

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. Le Fonds est exposé au risque que la valeur de ces instruments financiers varie par suite de la fluctuation des taux d'intérêt du marché.

Aux 30 juin 2025 et 31 décembre 2024, l'exposition du Fonds aux instruments de créance, par échéance, était la suivante (en milliers de \$) :

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (non-vérifié) le 30 juin 2025 (suite)

Date d'échéance	30-juin-25	31-déc-24
Moins de 3 ans	5 897	3 282
De 3 à 5 ans	4 432	5 405
Plus de 5 ans	9 295	8 931

Au 30 juin 2025, si les taux d'intérêt en vigueur avaient été augmentés ou diminués de 0,25 %, la courbe des taux évoluant en parallèle et toutes les autres variables restant constantes, l'actif net aurait respectivement diminué ou augmenté d'environ 353 000 \$ (environ 314 000 \$ au 31 décembre 2024). La sensibilité du Fonds aux taux d'intérêt a été évaluée selon la duration pondérée du portefeuille. En pratique, les résultats réels peuvent différer de l'analyse de sensibilité et la différence pourrait être importante. Aux 30 juin 2025 et 31 décembre 2024, le Fonds n'était pas exposé aux obligations à taux variables.

3.1.2 Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que le Fonds ne puisse pas disposer de trésorerie suffisante pour remplir ses obligations à leur échéance ou qu'il puisse uniquement les remplir selon des modalités nettement désavantageuses.

Le Fonds est exposé à des rachats en trésorerie quotidiens visant des parts rachetables. Les parts du Fonds sont émises et rachetées à la valeur liquidative par part courante, au gré du porteur de parts.

Le Fonds gère le risque de liquidité en investissant la plupart (ou la totalité) de son actif dans des titres qui sont négociés sur un marché actif et dont il peut facilement se départir. En outre, le Fonds vise à conserver suffisamment de trésorerie et de placements à court terme pour maintenir un niveau de liquidité suffisant, et il peut emprunter jusqu'à 5 % de son actif net pour financer les rachats. Tous les passifs financiers du Fonds arrivent à échéance dans les trois prochains mois.

3.1.3 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 2025, environ 85 % du portefeuille de placements du Fonds étaient investis dans des titres de créance et des actions privilégiées (87 % au 31 décembre 2024) avec les 15 % restants étaient investis dans des actions canadiennes (13 % au 31 décembre 2024)

Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, l'exposition au risque de crédit du Fonds pour les titres obligataires et les actions privilégiées, regroupés selon les cotes de crédit, est indiquée dans le tableau suivant (pour une liste par type d'émetteur au 30 juin 2025, veuillez voir l'état du portefeuille de placements) :

En pourcentage de l'actif net		
Notation	31 juin 2025	31 déc. 2024
AAA	23 %	17 %
AA	13 %	22 %
A	25 %	20 %
BBB	13 %	13 %
Pfd - 2	3 %	4 %
Pfd - 3	6 %	6 %
Pfd - 4	2 %	2 %

Le Fonds est également exposé au risque de crédit en raison de ses activités de prêt de titres. Ce risque est géré en concluant des contrats avec des contreparties solvables soumises à des exigences de notation de crédit minimales, en fixant des limites sur le montant de l'exposition et en exigeant une garantie d'au moins 102 %. L'agent de prêt dédommage le Fonds pour toute insuffisance.

Au 30 juin 2025, les titres prêtés totalisaient 4 624 297 \$, tandis que les garanties détenues (hors trésorerie) totalisaient 4 716 787 \$ (6 719 302 \$ et 6 853 692 \$ au 31 décembre 2024, respectivement).

3.1.4 Risque de concentration

Le risque de concentration découle de la concentration de positions dans la même catégorie, qu'il s'agisse de la situation géographique, du type de produit, du secteur industriel ou du type de contrepartie. Les instruments financiers d'une même catégorie présentent des caractéristiques similaires et peuvent être touchés de façon semblable par des changements de conditions économiques ou autres. Le tableau ci-dessous résume le risque de concentration du Fonds :

Aux	30 juin 2025	31 décembre 2024
Obligations de sociétés	33,5%	33,7%
Obligations fédérales	22,8%	17,1%
Obligations provinciales/ municipales	18,2%	23,2%
Actions ordinaires cana- diennes	14,5%	13,5%
Actions privilégiées canadiennes	10,4%	12,5%
Titres du marché moné- taire	0,6 %	—

3.2 Évaluation de la juste valeur

Classement des instruments financiers

Le Fonds classe ses instruments financiers selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour l'évaluation de la juste valeur. Cette hiérarchie à trois niveaux s'établit comme suit :

Niveau 1 – prix non rajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 – données autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement ou indirectement.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (non-vérifié) le 30 juin 2025 (suite)

Niveau 3 – données qui ne sont pas fondées sur des données de marchés observables.

Les tableaux suivants illustrent le classement des instruments financiers du Fonds, aux 30 juin 2025 et 31 décembre 2024, selon la hiérarchie des évaluations à la juste valeur :

30 juin 2025

(en milliers)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	6 536	—	—	6 536
Trésorerie et équivalents de trésorerie	90	—	—	90
Obligations	—	19 624	—	19 624
Titres du marché monétaire	—	148	—	148
Total	6 626	19 772	—	26 398

31 décembre 2024

(en milliers)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	6 176	—	—	6 176
Trésorerie et équivalents de trésorerie	600	—	—	600
Obligations	—	17 618	—	17 618
Total	6 776	17 618	—	24 394

Aucun transfert n'est survenu entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs au cours des périodes clos les 30 juin 2025 et 31 décembre 2024.

4. Estimations et jugements comptables critiques

La direction fait des estimations et des hypothèses concernant l'avenir. De par leur nature même, les estimations comptables correspondront rarement aux résultats réels. Les estimations et les hypothèses les plus susceptibles d'entraîner un ajustement important de la valeur comptable des actifs et des passifs sont présentées ci-après.

a) Évaluation de la juste valeur des dérivés et des titres qui ne sont pas cotés sur un marché actif

Lorsque le Fonds détient des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés actifs, y compris des dérivés, les justes valeurs de tels instruments sont déterminées au moyen de techniques d'évaluation et peuvent être déterminées au moyen des sources de fixation des prix fiables (notamment les agences de cotation), ou des prix indicatifs obtenus des teneurs de marché. Les cotes des courtiers obtenues des sources de fixation des prix peuvent être indicatives, et ne pas être exécutoires ou contraignantes. Lorsqu'aucune donnée de marché n'est disponible, les responsables du Fonds peuvent évaluer des positions en utilisant leurs propres modèles, qui sont fondés d'habitude sur des méthodes et des techniques d'évaluation généralement reconnues comme la norme dans le secteur. Les modèles utilisés pour déterminer les justes valeurs sont validés et examinés périodiquement par le personnel expérimenté du gestionnaire, indépendant de la partie qui les a créés. Les modèles utilisés pour les titres d'entités non cotées sont fondés principalement sur des multiples du bénéfice,

ajustés pour tenir compte du fait que ces titres sont peu négociables, s'il y a lieu.

Dans la mesure du possible, les modèles utilisent des données observables. Cependant, les facteurs tels que le risque de crédit (tant le sien que celui de la contrepartie), l'instabilité et les corrélations exigent que le gestionnaire fasse des estimations. Les changements apportés aux hypothèses relatives à ces facteurs pourraient influencer sur les justes valeurs présentées pour les instruments financiers. Le Fonds considère que les données observables sont des données de marché qui sont faciles à obtenir, diffusée et mises à jour régulièrement, fiables et vérifiables, non exclusives et fournies par des sources indépendantes qui participent activement au marché pertinent. Se reporter à la note 3.2 pour plus d'information sur l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers du Fonds.

Les estimations et les hypothèses qui les sous-tendent sont examinées de manière continue. Les révisions sont comptabilisées de manière prospective.

b) IFRS 10 États financiers consolidés

Pour déterminer si le Fonds démontre des cas de contrôle ou d'influence notable, IFRS 10 États financiers consolidés prévoit une exception à toute exigence de consolidation des états financiers pour les entités qui répondent à la définition d'une « entité de placement ». Entre autres facteurs, le Fonds répond à la définition d'une entité de placement, car il obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs dans le but de fournir à ses investisseurs des services de gestion de placements professionnels et déclare à ses investisseurs qu'il a pour objectif commercial d'investir des fonds dans le seul but d'obtenir une appréciation du capital, des revenus de placement, ou les deux. Le Fonds mesure et évalue la performance de la quasi-totalité de ses placements à la juste valeur.

5. Parts rachetables

Le capital du Fonds est représenté par les parts rachetables émises sans valeur nominale. Les porteurs de parts ont droit à des distributions, le cas échéant, et au remboursement d'une part proportionnelle établie en fonction de la valeur liquidative du Fonds par part au moment du rachat. Le Fonds n'impose aucune restriction ou condition spécifique en matière de capital pour les souscriptions et rachats de parts, mis à part les exigences minimales en matière de souscription. Le Fonds s'efforce d'investir les souscriptions reçues dans les titres appropriés, tout en maintenant des niveaux suffisants de liquidité pour répondre aux besoins de rachat. Ces liquidités sont augmentées par des emprunts à court terme ou la vente de placements, le cas échéant. L'évolution du nombre de parts au cours de deux derniers exercices se terminant le 31 décembre figure dans le tableau suivant :

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (non-vérifié) le 30 juin 2025 (suite)

	2025	2024
En circulation au début de l'exercice	2 133 881	2 105 842
Parts émises contre trésorerie	196 568	87 650
Reinvestment of distributions	28 860	25 230
Parts rachetées	(78 919)	(107 107)
En circulation à la fin de la période	2 280 390	2 111 615

6. Opérations avec des parties liées

Les parties sont considérées comme des parties liées si l'une des parties a la capacité de contrôler l'autre ou d'exercer une influence notable sur elle dans la prise de décisions financières ou d'exploitation.

Le Fonds est géré par Gestion Tradex Inc. (le « gestionnaire »), société de gestion de placements constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. En vertu du contrat de gestion daté du 7 septembre 1989, dans sa version modifiée, le Fonds a mandaté Gestion Tradex Inc. à titre de gestionnaire pour lui fournir des services de gestion, incluant la mise à disposition du personnel clé, moyennant des frais annuels équivalant à 0,6 % de la valeur liquidative du Fonds, 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 pendant la deuxième moitié de l'année. Cela réduit les charges du Fonds, ce qui en retour réduit le ratio de frais de gestion. Au deuxième partie de 2024, les charges pour le Fonds ont été réduites de 95 937 \$ au moyen de telles transactions. Il est anticipé qu'un rabais sera fait pendant la deuxième moitié de 2025, cependant il n'est pas possible en ce moment de prédire le montant.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LES DIRIGEANTS DU GESTIONNAIRE

Christine Allison, FCPA FCA, Ottawa, Ont.
Gestion financière MD (retraité)
Directrice

Natalya G. Calabina, CPA Ottawa, Ont.
Gestion Tradex Inc.
Directrice Financière

Philip E. Charko, Ottawa, Ont.
*L'Office de financement de l'assurance-emploi
du Canada (retraité)*
Administrateur

Monique Collette, Ottawa, Ont.
*Agence de promotion économique du Canada atlantique
(retraîtée)*
Administratrice et trésorière

Blair R. Cooper, Ottawa, Ont.
Gestion Tradex Inc.
Président - directeur général et administrateur

Chuck Hamilton, Ottawa, Ont.
Educators Financial Group (retraité)
Administrateur

Franklin Blake Johnston, Ottawa, Ont.
Président, Diligence Public Affairs Inc.
Administrateur

Tom MacDonald, Ottawa, Ont.
Affaires mondiales Canada (retraité)
Président du conseil et administrateur

Brien I.R. Marshall, Ottawa, Ont.
Gestion Tradex Inc.
Vice-président principal et directeur de l'exploitation

Dena Palamedes, CPA, Ottawa, Ont.
Consultante
Administratrice

David Plunkett, Ottawa, Ont.
Affaires mondiales Canada (retraité)
Administrateur

Irit Weiser, LLB Ottawa, Ont.
Ministère de la justice (retraité)
Administratrice

Karin Zabel, CPA, Ottawa, Ont.
Consultante
Administratrice et Vice-présidente du conseil

INFORMATION SUR TRADEX POUR LES ACTIONNAIRES

GESTIONNAIRE

Gestion Tradex Inc.

340 Albert Street, Bureau 1604 
Ottawa, Ontario K1R 7Y6
Telephone: 613-233-3394 or 1-800-567-3863
Fax: 613-233-8191
e-mail: info@tradex.ca
web site: www.tradex.ca

CONSEILLER EN PLACEMENT

Foyston, Gordon & Payne Inc.

1 rue Adelaide Est, Bureau 2600
Toronto, Ontario M5C 2V9

DÉPOSITAIRE DES ACTIFS

RBC Investor Services

155 rue Wellington O, 3eme étage
Toronto, ON M5V 3L3

AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

RBC Investor Services

155 rue Wellington O, 3eme étage
Toronto, ON M5V 3L3

VÉRIFICATEURS

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

99 rue Bank, Bureau 710
Ottawa, Ontario K1P 1E4

CONSEILLER JURIDIQUE

Borden Ladner Gervais LLP

22 rue Adelaide Ouest
Bay Adelaide Centre, East Tower
Toronto, Ontario M5H 4E3



Venez visiter notre site
www.tradex.ca pour en savoir
plus sur investir avec
Gestion Tradex Inc.

340 rue Albert, Bureau 1604
Ottawa, Ontario K1R 7Y6

Téléphone: 613-233-3394 ou 1-800-567-3863
Fax: 613-233-8191
E-mail: info@tradex.ca
Site web: www.tradex.ca

Tradex 
fonds mutuels
pour le secteur publique