

2025

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

Tradex Fonds D' ACTIONS MONDIALES

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

Résultats d'exploitation

La valeur d'un investissement dans le Fonds d'actions mondiales Tradex a augmenté de 7,7% au cours du premier semestre de 2025, comparativement à une hausse de 4,4% de l'indice Dow Jones Global Total Return (en dollars canadiens). Au cours des 12 derniers mois, le Fonds a enregistré un rendement de 18,4%, alors que le Fonds mondial canadien moyen a gagné 12,9%.

Au cours des trois premiers mois de l'année, l'exceptionnalisme américain a été remis en question. Les inquiétudes concernant les valorisations de certaines grandes valeurs technologiques et l'incertitude des politiques commerciales américaines ont contribué à ce que les actions américaines soient moins performantes que celles des autres marchés développés. La perspective de tarifs réciproques généralisés a entraîné une révision à la baisse des prévisions de croissance américaines. L'Europe a été le DM le plus performant au T1 – il était plus attrayant et a bénéficié d'une augmentation proposée des dépenses militaires et d'un assouplissement de la contrainte budgétaire allemande. Le Royaume-Uni et le Canada ont un poids relativement élevé dans les sociétés énergétiques, qui ont bien performé, mais le Canada a dû faire face à des interventions américaines plus ciblées. Le Japon demeure un marché attrayant avec des réformes d'entreprise en cours, bien que son activité d'exportation de voitures soit dans la ligne de mire du protectionnisme américain. Le yen s'est également renforcé au cours du trimestre après une période de volatilité. L'Australie reste relativement bien valorisée avec une faible croissance des bénéfices prévue. À l'échelle mondiale, les attentes de baisse des taux ont augmenté, malgré les craintes que l'inflation ne revienne à mesure que les frictions commerciales introduisent des inefficacités. Cependant, on s'attend à ce que les hausses plutôt que les réductions soient la prochaine étape de la Banque du Japon. Le deuxième trimestre a commencé avec les politiques américaines qui dominaient le récit. La période a commencé avec le « Jour de la libération » (2 avril) et l'annonce de tarifs américains plus élevés que prévu. Par la suite, les droits de douane bilatéraux avec la Chine ont été portés à plus de 100%. Peu de temps après leur introduction, la majorité des droits de douane ont été réduits pour une période de 90 jours. Les marchés ont chuté avant et pendant la période pendant laquelle les droits de douane étaient en vigueur (le S&P 500 a baissé de près de 20% au cours des deux mois se terminant au début d'avril) et se sont redressés au cours des mois suivants, atteignant un sommet historique à la fin juin. Les actions technologiques et les actifs liés à l'IA ont continué de bien performer, avec une vigueur récente notable dans la technologie chinoise. Les actions mondiales (MSCI ACWI Net Total Return) ont augmenté au cours de la période, tandis que le rendement américain à 10 ans est resté globalement inchangé, augmentant de 2 points de base pour terminer le trimestre à 4,23%. L'indice du dollar (DXY) a chuté de 7% au cours des trois mois, tandis que l'indice des devises des marchés émergents s'est également renforcé de 5,3%. Le prix du pétrole a chuté, terminant le trimestre en baisse de 9,5%, avec une volatilité plus élevée dans les dernières semaines de la période autour du conflit israélo-iranien et du bombardement des installations nucléaires iraniennes par les États-Unis. L'or a augmenté de 5,7% au cours du trimestre, la vigueur économique étant surprenante à la hausse et les craintes que les banques centrales ne soient pas en mesure de réduire les taux aussi rapidement que les marchés l'avaient prévu. Au cours des mois suivants, les données économiques se sont stabilisées et un atterrissage en douceur est devenu une attente plus consensuelle. Les actions ont augmenté au cours du trimestre, mais le leadership du marché est resté étroit. La politique était

au premier plan alors qu'il y avait plusieurs élections importantes dans les marchés émergents (Corée du Sud, Afrique du Sud, Mexique, Inde) et des élections à venir au Royaume-Uni, en France et aux États-Unis. La technologie a maintenu sa domination pendant cette période.

Le rendement des principaux marchés boursiers mondiaux a été très dispersé au cours du premier semestre de l'année. En termes de devises locales, l'indice japonais Nikkei 225 a augmenté de 1,5%, l'indice allemand DAX a augmenté de 19,9% et l'indice FTSE 100 de Londres a augmenté de 7,5%. En Amérique du Nord, l'indice américain S&P 500 a clôturé le premier semestre de l'année en hausse de 5,5%, le NASDAQ en hausse de 5,0%, tandis que l'indice composé S&P/TSX a augmenté de 8,6%.

Les fluctuations des taux de change au premier semestre de l'exercice ont généralement contribué négativement au rendement des fonds d'actions mondiales pour les investisseurs canadiens. Au cours de la période, le dollar américain a baissé d'environ 5,5% par rapport au dollar canadien, tandis que le yen japonais a augmenté de 2,8%, de 7,6% pour l'euro et de 3,1% pour la livre sterling.

Des variations plus faibles ont été observées dans la pondération globale du portefeuille du Fonds entre les régions au cours de la période. Au milieu de l'année, 55% de la valeur du portefeuille était investie aux États-Unis (contre 57% au début de l'année), 12% en Europe continentale développée (contre 11%), 7% au Royaume-Uni (inchangé), 10% dans les marchés émergents (contre 8%), 12% en Asie développée (contre 11%) et 3% au Canada (inchangé), tandis que les liquidités représentaient 1% de la valeur totale du portefeuille.

Au cours du premier trimestre, City of London Investment Management (CLIM) a augmenté son exposition aux États-Unis tout en diminuant la répartition des pays développés pour l'Europe continentale. Au deuxième trimestre, CLIM a diminué son exposition à l'Europe continentale développée.

À la fin de la période, la valeur liquidative du Fonds s'établissait à 63,2 millions \$, comparativement à 60,7 millions \$ à la fin de 2024. Le nombre d'unités en circulation a diminué de 3% au cours de la période.

Frais de gestion et transactions des parties liées

Gestion Tradex Inc. est le gestionnaire du Fonds et en tant que tel 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. Cela équivalait à 200 967 \$ au cours des six premiers mois de 2025 (y compris la TVH) et représente 30 % du total des frais payés par le Fonds. Un 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 pour être le placeur principal du Fonds.

Comme Gestion Tradex Inc. fonctionne « au prix coûtant » au profit de ses investisseurs, quand les conditions financières le permettent, elle réduit et/ou renonce volontairement à une partie de ses frais de gestion qui lui sont payés par les Fonds. Ces rabais et renonciations réduisent les dépenses du Fonds, ce qui réduit ses pourcentages des dépenses de gestion. En 2024, 178,088 \$ des dépenses ont été réduites pour le Fonds

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

grâce à de telles transactions. Il est prévu que le remboursement sera effectué dans la seconde moitié de 2025, mais il est impossible d'estimer le montant à ce moment.

Autres dépenses

Les autres dépenses engagées par le Fonds au cours des premiers six mois de 2025 se sont chiffrées à 463,6977 \$ et ont été payées à des fournisseurs tiers et des autorités de réglementation. Elles représentent des frais de consultation en placement (payés à City of London Investment Management Company Limited), 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.), les frais de garde (payés à RBC Investor Services), les frais et dépenses d'inscription (payés aux 13 autorités en valeurs mobilières Canada), les coûts de transaction (payés à divers fournisseurs) et les retenues à la source (payées aux gouvernements étrangers appropriés). Une liste des diverses dépenses payées par le Fonds apparaît dans les États du résultat global à la page 6.

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 clos le 30 juin 2025 et les cinq exercices terminés 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	19,48	\$	16,64	\$	14,46	\$	18,75	\$	17,66	\$	16,12
Augmentation (diminution) liée aux activités											
Total des revenus	0,35	\$	0,69	\$	0,67	\$	0,65	\$	0,83	\$	0,76
Total des charges	(0,22)	\$	(0,39)	\$	(0,36)	\$	(0,35)	\$	(0,40)	\$	(0,31)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice	0,37	\$	1,44	\$	0,25	\$	(0,12)	\$	2,45	\$	(0,33)
Gain (perte) latent pour l'exercice	0,97	\$	2,58	\$	2,00	\$	(4,16)	\$	0,32	\$	1,86
Augmentation (diminution) totale liée aux activités (2)	1,47	\$	4,32	\$	2,56	\$	(3,98)	\$	3,20	\$	1,98
Distributions											
de revenu de placement	—	\$	0,36	\$	0,31	\$	\$0,34	\$	0,41	\$	0,46
de dividendes	—	\$	—	\$	—	\$	—	\$	—	\$	0,01
gains en capital	—	\$	1,12	\$	0,09	\$	—	\$	1,68	\$	—
Total des distributions (3)	—	\$	1,48	\$	0,40	\$	\$0,34	\$	2,09	\$	0,47
Actif net par part à la clôture de l'exercice	20,98	\$	19,48	\$	16,64	\$	\$14,46	\$	18,75	\$	17,66

- (1) Ces renseignements pour 2020-2025 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 comptable.
- (3) Les distributions ont été payées en espèces/réinvesties, ou les deux, en parts additionnelles du fonds d'investissement.

Ratios et données supplémentaires	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale à la clôture de l'exercice (en milliers)	63 195 \$	60 702 \$	49 520 \$	43 470 \$	55 453 \$	45 509 \$
Valeur liquidative moyenne pondérée (en milliers)	60 536 \$	55 593 \$	46 504 \$	45 758 \$	51 362 \$	38 429 \$
Nombre de parts en circulation à la clôture de l'exercice	3 011 764	3 115 854	2 976 404	3 005 300	2 957 776	2 577 387
Ratio des frais de gestion (1)	3,02 %	2,75 %	3,06 %	2,85 %	2,71 %	2,79 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (1)	3,02 %	3,07 %	3,23 %	3,25 %	3,06 %	3,20 %
Ratio des frais d'opérations (2)	0,13 %	0,19 %	0,14 %	0,11 %	0,19 %	0,18 %
Taux de rotation du portefeuille (3)	18,81 %	53,77 %	32,84 %	29,01 %	67,82 %	64,35 %
Valeur liquidative par part à la clôture de l'exercice	20,98 \$	19,48 \$	16,64 \$	14,46 \$	18,75 \$	17,66 \$

- (1) Le ratio des frais de gestion est basé sur les dépenses totales (excluant la commission de courtage et les autres coûts de transaction de portefeuille) du Fonds et du fonds sous-jacents (0,94 %) pour l'exercice 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'année.**
- (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 impossibles 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

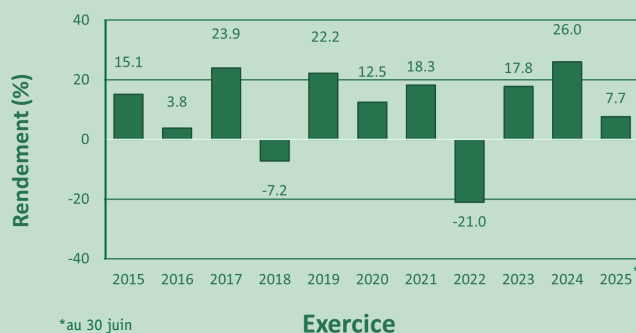
Général

Le rendement passé du Fonds est illustré dans le graphique et les tableaux sur le rendement d'année en année et le rendement composé annuel.

Les dividendes et les distributions de revenu net que vous recevez sont imposables, même si vous les avez réinvestis pour l'achat de parts ou d'actions additionnelles, à moins que votre placement ne soit détenu dans un régime fiscal enregistré. Les données de rendements ne tiennent pas compte des ventes, rachats, ou d'autres charges facultatives, si applicable peuvent réduire le rendement ou la performance. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

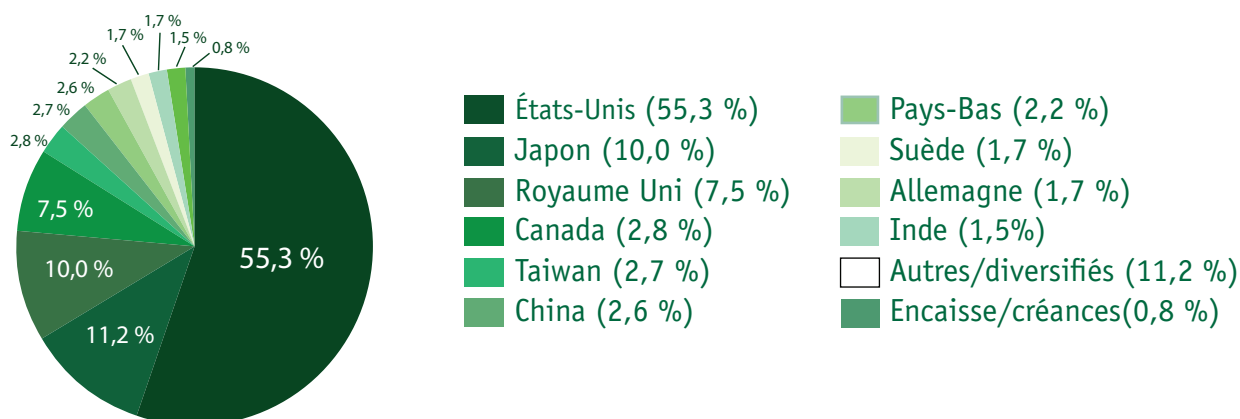
Rendement d'année en année

Ce graphique présente le rendement du Fonds pour chacune des dix dernières exercices 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 du portefeuille au 30 juin 2025 et la répartition géographique de compagnies dans le portefeuille. (Ceci représente les estimations du gestionnaire du portefeuille City of London Investment Management sur l'exposition des pays sous-jacents associés aux divers actifs détenus par le fonds.)



Les placements suivants constituent les 25 principaux titres en portefeuille du Fonds au 30 juin 2024 avec leurs pourcentages de la valeur liquidative. La liste reflète le portefeuille à cette date seulement; les pourcentages indiqués peuvent avoir changé, et certains ou la totalité des titres peuvent avoir été vendus.

Polar Capital Technology Trust PLC	7,3 %	Polar Capital Global Financials Trust PLC	2,9 %
Neuberger Berman Next Generation Connectivity	6,4 %	JPMorgan American Investment Trust PLC/Fund	2,9 %
Allianz Technology Trust PLC	6,2 %	Smithson Investment Trust PLC	2,5 %
Scottish Mortgage Investment Trust PLC	6,0 %	Baillie Gifford European Growth Trust PLC	2,2 %
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF	4,2 %	Baillie Gifford Japan Trust PLC/The	2,2 %
North American Income Trust PLC	3,9 %	Edinburgh Investment Trust PLC/The	2,1 %
Pershing Square Holdings Ltd/Fund	3,7 %	Kayne Anderson Energy Infrastructure Fund	2,0 %
Bankers Investment Trust PLC/The	3,7 %	Gabelli Dividend & Income Trust/The	2,0 %
Polar Capital Global Healthcare Trust PLC	3,5 %	abrdn Healthcare Investors	2,0 %
JPMorgan Japanese Investment Trust plc	3,3 %	JPMorgan US Smaller Cos Investment Trust plc	1,9 %
Monks Investment Trust PLC/The	3,2 %	Brown Advisory US Smaller Companies PLC	1,9 %
JPMorgan Emerging Markets Investment Trust plc	3,0 %	Le total partiel des 25 plus grand avoirs	85,2 %
Liberty All Star Growth Fund Inc	3,0 %	Autres avoirs	14,8 %
Schroder AsiaPacific Fund PLC	2,9 %	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.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

	30 juin 2025 (non-vérifié)	31 décembre 2025(vérifié)
Actifs		
Actifs à court terme		
Placements à la juste valeur par résultat net	62 711 970 \$	60 306 365
Trésorerie et équivalents de trésorerie	624 754	537 870
Dividendes à recevoir	59 376	173 792
Souscriptions à recevoir	250	—
Total des actifs	69 396 350	61 018 027
Passifs		
Passifs à court terme		
Dettes et charges à payer	200 986	315 779
Total des passifs	200 986	315 779
Actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables	63 195 364 \$	60 702 248 \$
Parts émises et en circulation à la fin de la période (note 7)	3 011 764	3 115 854
Actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables par parts	20,98 \$	19,48 \$

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

ÉTAT DES RÉSULTATS *(non-vérifié)*

	Pour les six mois se terminant le 30 juin	
	2025	2024
Revenus		
Revenu de dividendes	1 041 356 \$	902 513 \$
Revenus d'intérêt à des fins de distribution	9 226	14 956
(Perte) gain de change net(te) sur la trésorerie	(10 440)	4 872
Autres variations de la juste valeur des placements et instruments dérivés		—
Gain net réalisé à la vente de placements et les instruments dérivés	1 137 428	2 296 562
Gain (perte) net(te) réalisé(e) de change	7 770	(4,058)
Variation de l'appréciation (dépréciation) sur les placements et les instruments dérivés	2 987 719	4 612 069
	5 173 059	7 826 914
Dépenses		
Frais de gestion (note 6)	200 967	177 020
Frais de conseils en placement	318 632	269 881
Frais d'administration	78 540	67 318
Comité d'examen indépendant	112	84
Honoraires de vérification	10 342	8 154
Frais de garde	7 267	7 290
Frais d'inscription et dépenses	9 011	8 181
Coûts de transaction	39 793	44 479
	664 664	582 407
Augmentation des actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables	4 508 395	7 244 507 \$
Moyenne pondérée de parts en circulation au cours de l'exercice	3 072 042	2 964 994
Augmentation des actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables par part	1,47 \$	2,44 \$

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	60 702 248 \$	49 519 719 \$
Augmentation des actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables	4 508 395	7 244 507
Transactions sur parts rachetables		
Produit de l'émission de parts	1 573 290	1 503 404
Montant versé pour le rachat de parts	(3 588 569)	(2 589 792)
(Diminution) nette de parts rachetables	(2 015 279)	(1 086 388)
Augmentation des actifs nettes attribuables aux porteurs de parts rachetables	2 493 116	6 158 119
Actifs nets attribuables aux porteurs de parts rachetables à la fin de l'exercice	63 195 364 \$	55 677 838 \$

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	4 508 395 \$	7 244 507
Ajustements pour:		
Perte (gain) nette de change sur la trésorerie	10 440	4 872
(Gain) nette réalisée sur la vente de placements et des instruments dérivés	(1 137 428)	(2 296 562)
Variation nette non réalisée (augmentation) des placements et des instruments dérivés	(2 987 719)	(4 612 069)
Acquisition de placements	(11 329 949)	(12 651 491)
Produit de la vente de placements	13 049 491	13 562 613
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(377)	99 274
	2 112 853	1 351 144
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	1 573 040	1 509 404
Distributions versées aux porteurs de parts rachetables, nette des distributions réinvestis	(3 588 569)	(2 589 792)
	(2 015 529)	(1 080 388)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la	97 324	270 756
(Gain) perte de change sur la trésorerie	(10 440)	(4 872)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	537 870	419 382
Trésorerie et équivalents de trésorerie en fin de la période	624,754	685 266 \$
Intérêts reçus	9 226 \$	14 956 \$
Dividendes reçus, nettes du précompte mobilier	1 155 772 \$	1 008 945 \$

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

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

Actions étrangères	Valeur nominale	Coût moyen	Juste valeur	% de la juste valeur totale
États-Unis				
abrdn Healthcare Investors	58 568	1 347 711	\$ 1 235 403	\$
Brown Advisory US Smaller Companies PLC	50 010	1 296 183	1 187 175	
Gabelli Dividend & Income Trust	34 926	1 008 599	1 237 047	
JPMorgan American Investment Trust PLC	94 835	1 101 431	1 811 648	
JPMorgan US Smaller Cos Investment Trust PLC	168 390	1 071 490	1 208 654	
Kayne Anderson Energy Infrastructure Fund	73 078	1 105 901	1 265 816	
Liberty All Star Growth Fund Inc.	254 200	1 831 794	1 893 476	
North American Income Trust PLC	402 950	2 037 797	2 451 639	
Pershing Square Holdings Ltd.	32 202	1 295 239	2 341 460	
Roundhill Magnificent Seven ETF	9 200	582 918	694 933	
Royce Small-Cap Trust Inc	42 141	941 243	863 651	
		13 620 306	16 190 902	25,8 %
Europe				
Aberforth Smaller Companies Trust PLC	41 068	1 056 438	1 180 631	
Baillie Gifford European Growth Trust PLC	735 006	1 116 583	1 408 215	
Edinburgh Investment Trust PLC	88 372	948 472	1 319 823	
Henderson European Focus Trust PLC	174 800	541 693	661 639	
iShares MSCI Europe Financials ETF	6 800	280 850	292 890	
JPMorgan European Discovery Trust PLC	96 754	590 891	1 023 622	
Mercantile Investment Trust PLC	203 000	876 911	971 383	
		5 411 838	6 858 203	10,9 %
Asie				
Baillie Gifford Japan Trust PLC	92 000	1 289 168	1 389 484	
Baillie Gifford Shin Nippon PLC	417 500	947 516	970 803	
Japan Smaller Capitalization Fund Inc.	72 166	792 825	947 342	
JPMorgan Japanese Investment Trust PLC	168 166	1 288 807	2 055 750	
Schroder AsiaPacific Fund PLC	178 216	1 514 998	1 858 811	
		5 833 314	7 222 190	11,5 %
Diversifié à l'échelle mondiale / Autres				
Allianz Technology Trust PLC	493 339	1 871 701	3 909 899	
Bankers Investment Trust PLC	1 035 000	1 979 226	2 333 146	
BlackRock Resources & Commodities Strategy Trust	68 280	798 017	878 663	
JPMorgan Emerging Markets Investment Trust PLC	890 000	1 669 005	1 926 429	
MainStay CBRE Global Infrastructure Megatrends Fund	31 051	562 305	600 851	
Monks Investment Trust PLC	82 366	1 566 492	1 992 217	
Neuberger Berman Next Generation Connectivity Fund Inc.	202 559	3 945 334	4 027 182	
Polar Capital Global Financials Trust PLC	476 226	1 050 756	1 842 629	
Polar Capital Global Healthcare Trust PLC	357 654	1 784 528	2 226 187	
Polar Capital Technology Trust PLC	679 500	2 320 983	4 616 876	
Scottish Mortgage Investment Trust PLC	197 433	3 201 693	3 815 879	
Smithson Investment Trust PLC	57 370	1 280 207	1 606 390	
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF	49 347	2 615 086	2 664 327	
		24 645 333	32 440 675	51,8 %
Total des actions étrangères		49 510 791	62 711 970	100,0 %
Coûts de transactions		(174 856)		
Total des titres en portefeuille		49 335 935	\$ 62 711 970	\$ 100,0 %

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

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

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

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

Portefeuille par catégorie	Pourcentage des actifs nets (%)	
	Au 30 juin 2025	Au 31 décembre 2024
États-Unis	25,8	30,2
Europe	10,9	10,2
Asie	11,5	10,5
Diversifié à l'échelle mondiale / Autres	51,8	49,1
Total	100,0	100,0

1. Renseignements généraux

Tradex Fonds d'actions mondiales (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'obtenir une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans des sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) qui investissent notamment dans un portefeuille diversifié de titres de capitaux propres d'émetteurs établis partout dans le monde. L'approche du Fonds en matière de placement consiste à laisser le conseiller en placements décider lesquels parmi les marchés boursiers, les secteurs industriels et les devises du monde ont le meilleur taux de rendement potentiel. Les placements indirects dans les actions mondiales sont effectués par le biais de SICAF négociées en bourse. Le Fonds investit également dans des fonds indiciels ou des fonds négociés en bourse (FNB), qui reproduisent la performance d'un indice boursier précis. Jusqu'à 25 % de la valeur comptable du portefeuille peut être investie dans des actions de sociétés qui ne sont pas des SICAF cotées sur une bourse reconnue. Le portefeuille est exposé aux marchés des Amériques, de l'Europe et de l'Asie. Les marchés émergents ne peuvent représenter plus de 20 % des placements totaux. Les fonds investis dans un seul pays ne peuvent représenter plus de 35 % du portefeuille, sauf s'il s'agit des États-Unis. Les dérivés (contrats à terme) peuvent être uniquement utilisés à des fins de couverture du risque de change.

Gestion Tradex Inc. est le gestionnaire et le fiduciaire du Fonds. Les activités de placement du Fonds sont gérées par City of London Investment Management Company Limited (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.

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 du résultat net.

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 et interprétations publiées mais pas encore appliquées par le fond

i) Modifications apportées à la classification et à l'évaluation des instruments financiers – Modifications apportées à IFRS 9 et 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)

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 principalement dans des fonds d'investissement à capital fixe qui investissent notamment dans un portefeuille diversifié de titres de capitaux propres d'émetteurs établis partout dans le monde. 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, événements et conditions 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 de dérivés » et « Variation

nette de la plus-value latente des placements et dérivés » 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. 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.

ii) Passifs financiers

Les contrats sur instruments dérivés qui ont une juste valeur négative sont présentés comme des passifs à la juste valeur par le biais du résultat net.

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 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 transaction 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 financiers 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 des trésoreries

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse, les dépôts auprès des banques ou d'autres 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 à la catégorie de 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 part aux fins des souscriptions et des rachats.

Les parts du Fonds comportent une obligation contractuelle pour l'émetteur de les racheter à son gré ou au gré du porteur contre de la trésorerie ou un autre actif financier. Elles doivent donc être classées dans les passifs financiers, sauf si certaines conditions sont respectées. L'obligation à l'égard des parts rachetables en circulation comprend l'obligation de distribuer toute revenu net et tout gain en capital net réalisé en trésorerie une fois par année (à la demande du porteur de parts). L'obligation de rachat n'est par conséquent pas la seule obligation contractuelle des parts. Par conséquent, les parts rachetables en circulation sont classées dans les passifs financiers, conformément aux exigences d'IAS 32.

2.8 Revenus d'intérêts

Les intérêts sont comptabilisés au prorata temporel, selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les revenus d'intérêts comprennent les intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

2.9 Revenu de dividendes

Le revenu de dividendes est comptabilisé 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 Coûts de transaction

Les coûts de transaction, comme les commissions de courtage, engagés au moment de l'achat et de la vente de titres par le Fonds sont immédiatement comptabilisés dans l'état du résultat global.

2.11 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. Aucuns frais de courtage n'ont été facturés au Fonds pour la période terminant le 30 juin 2025 (\$nil en 2024).

2.12 Distributions à payer aux porteurs de parts rachetables

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

2.13 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.

2.14 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.

Le Fonds peut être assujéti à des retenues d'impôts sur les revenus de placement et les gains en capital dans certains pays étrangers. Ces revenus et ces gains sont comptabilisés avant les retenues d'impôts dans l'état du résultat global. Les retenues d'impôts sont présentées à un poste distinct de l'état du résultat global.

Au 31 décembre 2024, le Fonds n'avait pas de perte autre qu'en capital et avait des pertes en capital de néant pouvant être reportées aux fins de l'impôt sur le revenu (néant et néant 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.

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

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. Ce risque découle principalement des incertitudes quant aux prix futurs des placements détenus.

Au 30 juin 2025, 99,2 % de l'actif net du Fonds (99,3 % au 31 décembre 2024) était négocié sur des bourses mondiales. Si les cours des actions avaient augmenté ou diminué de 10 % à la clôture de l'exercice, tous les autres facteurs demeurant constants, l'actif net aurait augmenté ou diminué d'environ 6 271 000 \$ (6 031 000 \$ au 31 décembre 2024). En pratique, les résultats réels peuvent différer de l'analyse de sensibilité et la différence pourrait être importante.

Afin de réduire le risque de prix, le Fonds diversifie sa pondération sectorielle et géographique. De plus, les fonds d'investissement à capital fixe dans lesquels le Fonds investit sont également très diversifiés et gérés par des professionnels. Conformément aux exigences de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVM0), un placement du portefeuille ne peut représenter plus de 10 % de la valeur du Fonds au moment de son achat.

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 tableau suivant présente les devises auxquelles le Fonds était exposé de façon significative aux 30 juin 2025 et 31 décembre 2024 (en milliers de dollars).

	30-juin-25	31-déc.-24
Dollar américain	14 072	16 399
Livre Sterling	48 839	44 282

Au 30 juin 2025, si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 5 % par rapport aux autres devises, toutes les autres variables restant constantes, l'actif net du Fonds aurait augmenté ou diminué respectivement d'environ 3 146 000 \$ (3 034 000 \$ au 31 décembre 2024). En pratique, les résultats réels des opérations peuvent différer de l'analyse de sensibilité et la différence pourrait être importante.

Pour limiter partiellement le risque de change, le Fonds conclut des engagements sous forme de contrats de change à terme. Le but de ces contrats est de préserver partiellement la juste valeur des actifs du Fonds en compensant l'impact d'une appréciation du dollar canadien par rapport aux devises (le risque de change sous-jacent).

Le Fonds n'avait aucun contrat de change à terme 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.

La majorité des actifs et des passifs financiers du Fonds ne portent pas intérêt. Par conséquent, le Fonds n'était pas exposé à un risque important attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt du marché.

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.

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

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 actions prend en compte la solvabilité de l'émetteur.

Aux 30 juin 2024 et 31 décembre 2023, le Fonds ne détenait aucun instrument de créance. Il n'était donc pas exposé de façon significative au risque de crédit.

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
Diversifiées à l'échelle mondiale / Autres	51,8 %	49,1 %
États-Unis	25,8 %	30,2 %
Asie	11,5 %	10,5 %
Europe	10,9 %	10,2 %

Afin de réduire le risque de concentration, le Fonds diversifie sa pondération sectorielle et géographique. De plus, les fonds d'investissement à capital fixe dans lesquels le Fonds investit sont également très diversifiés et gérés par des professionnels. Conformément aux exigences de la CVMQ, un placement du portefeuille ne peut représenter plus de 10 % de la valeur du Fonds au moment de son achat.

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.

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

('000)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	62 712	—	—	62 712
Trésorerie & équivalent de trésorerie	625	—	—	625
Total	63 337	—	—	63 337

31 décembre 2024

('000)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	60 306	—	—	60 306
Trésorerie & équivalent de trésorerie	538	—	—	538
Total	60 844	—	—	60 844

Aucun transfert n'est survenu entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs au cours des exercices 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

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

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. Conformément à ses objectifs et stratégies de placement et aux pratiques de gestion des risques décrites à la note 4, 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 dernières périodes se terminant le 30 juin figure dans le tableau suivant :

	2025	2024
En circulation au début de l'exercice	3 115 854	2 976 404
Parts émises contre trésorerie	79 459	86 332
Réinvestissement des distributions	—	—
Parts rachetées	(183 549)	(144 551)
En circulation à la fin de la période	3 011 764	2 918 185

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 11 janvier 1995, 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. En 2024, les charges pour le Fonds ont été réduites de 178 088 \$ 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.

7. Investissements dans des entités structurées non consolidées

Le Fonds peut investir dans des fonds négociés en bourse gérés par d'autres gestionnaires de placements. Le Fonds considère tous les placements dans ces instruments (les « fonds sous-jacents ») comme étant des placements dans des entités structurées non consolidées, car les décisions prises par les fonds sous-jacents ne dépendent pas des droits de vote ou de droits similaires détenus par le Fonds. Le Fonds comptabilise ces investissements dans des entités structurées non consolidées à la juste valeur.

Les fonds sous-jacents ont chacun des objectifs et des stratégies de placement qui concourent à ce que le Fonds atteigne ses objectifs de placement. Les fonds sous-jacents donnent au porteur le droit à une part proportionnelle de leur actif net. Le Fonds détient des parts, des actions ou des parts de sociétés en commandite de ses fonds sous-jacents. Ces placements sont comptabilisés au poste « Placements à la juste valeur par le biais du résultat net » dans l'état de la situation financière. La variation de la juste valeur de chaque fonds sous-jacent est comptabilisée dans l'état du résultat global au poste « Variation de la plus-value (moins-value) latente des placements et dérivés ». La juste valeur de l'exposition aux placements des fonds sous-jacents est présentée dans l'état du portefeuille de placements du Fonds. L'exposition maximale du Fonds au risque de perte attribuable à ses placements dans des fonds sous-jacents correspond à la valeur comptable totale de ses placements dans des fonds sous-jacents.

Le gestionnaire a établi que tous les fonds sous-jacents dans lesquels le Fonds investit sont des entités structurées non consolidées. En prenant cette décision, le gestionnaire a fait preuve d'un jugement important, car la décision sur les activités des fonds sous-jacents ne dépend généralement pas des droits de vote ou des droits similaires détenus par le Fonds et d'autres investisseurs dans tout fonds sous-jacent.

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

30 juin 2025

	Juste Valeur	Pourcentage de participation dans le fonds sous-jacent
Aberforth Smaller Companies Trust PLC	1 180 631	0 ,1%
abrdn Healthcare Investors	1 235 403	0 ,4%
Allianz Technology Trust PLC	3 909 899	0 ,0%
Baillie Gifford European Growth Trust PLC	1 408 215	0 ,1%
Baillie Gifford Japan Trust PLC	1 389 484	0 ,3%
Baillie Gifford Shin Nippon PLC	970 803	0 ,4%
Bankers Investment Trust PLC	2 333 146	0 ,4%
BlackRock Resources & Commodities Strategy Trust	878 663	0 ,3%
Brown Advisory US Smaller Companies PLC	1 187 175	0 ,0%
Edinburgh Investment Trust PLC	1 319 823	0 ,0%
Gabelli Dividend & Income Trust	1 237 047	0 ,0%
Henderson European Focus Trust PLC	661 639	0 ,1%
iShares MSCI Europe Financials ETF	292 890	0 ,2%
Japan Smaller Capitalization Fund Inc.	947 342	0 ,1%
JPMorgan American Investment Trust PLC	1 811 648	0 ,1%
JPMorgan Emerging Markets Investment Trust PLC	1 926 429	0 ,0%
JPMorgan European Discovery Trust PLC	1 023 622	0 ,1%
JPMorgan Japanese Investment Trust PLC	2 055 750	0 ,0%
JPMorgan US Smaller Cos Investment Trust PLC	1 208 654	0 ,1%
Kayne Anderson Energy Infrastructure Fund	1 265 816	0 ,2%
Liberty All Star Growth Fund Inc.	1 893 476	0 ,3%
MainStay CBRE Global Infrastructure Megatrends Fund	600 851	1 ,0%
Mercantile Investment Trust PLC	971 383	0 ,1%
Monks Investment Trust PLC	1 992 217	0 ,1%
Neuberger Berman Next Generation Connectivity Fund Inc.	4 027 182	0 ,1%
North American Income Trust PLC	2 451 639	0 ,1%
Pershing Square Holdings Ltd.	2 341 460	0 ,1%
Polar Capital Global Financials Trust PLC	1 842 629	0 ,1%
Polar Capital Global Healthcare Trust PLC	2 226 187	0 ,0%
Polar Capital Technology Trust PLC	4 616 876	0 ,3%
Roundhill Magnificent Seven ETF	694 933	0 ,3%

Royce Small-Cap Trust Inc	863 651	0 ,3%
Schroder AsiaPacific Fund PLC	1 858 811	0 ,1%
Scottish Mortgage Investment Trust PLC	3 815 879	0 ,0%
Smithson Investment Trust PLC	1 606 390	0 ,1%
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF	2 664 327	0 ,2%
	62 711 970	

31 décembre 2024

	Juste Valeur	Pourcentage de participation dans le fonds sous-jacent
abrdn Healthcare Investors	\$1 351 220	0,1%
BlackRock Health Sciences Trust	1 236 727	0,2%
BlackRock Innovation & Growth Trust	1 750 006	0,1%
Gabelli Dividend & Income Trust	1 809 514	0,1%
JPMorgan American Investment Trust PLC	1 935 214	0,1%
JPMorgan US Smaller Cos Investment Trust PLC	1 402 697	0,3%
Kayne Anderson Energy Infrastructure Fund	1 025 708	0,0%
Liberty All Star Growth Fund Inc.	1 699 028	0,3%
North American Income Trust PLC	2 363 896	0,3%
Pershing Square Holdings Ltd.	2 482 754	0,0%
Royce Small-Cap Trust Inc.	1 184 205	0,0%
Aberforth Smaller Companies Trust PLC	1 086 377	0,0%
Baillie Gifford European Growth Trust PLC	1 132 203	0,2%
Edinburgh Investment Trust PLC	1 183 170	0,1%
JPMorgan European Discovery Trust PLC	773 928	0,1%
JPMorgan European Growth & Income PLC	1 086 910	0,1%
Mercantile Investment Trust PLC	869 426	0,0%
Baillie Gifford Shin Nippon PLC	844 466	0,1%
Japan Smaller Capitalization Fund Inc.	847 793	0,3%
JPMorgan Japanese Investment Trust PLC	2 899 252	0,2%
Schroder AsiaPacific Fund PLC	1 718 981	0,1%
Allianz Technology Trust PLC	3 719 796	0,1%
Bankers Investment Trust PLC	2 141 893	0,1%
BlackRock Resources & Commodities Strategy Trust	1 215 239	0,1%

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

JPMorgan Emerging Markets Investment Trust PLC	1 736 117	0,1%
MainStay CBRE Global Infrastructure Megatrends Fund	1 221 426	0,1%
Monks Investment Trust PLC	1 873 504	0,0%
Neuberger Berman Next Generation Connectivity Fund Inc.	2 781 912	0,2%
Polar Capital Global Financials Trust PLC	3 974 018	0,4%
Polar Capital Global Healthcare Trust PLC	1 566 870	0,2%
Polar Capital Technology Trust PLC	4 261 396	0,1%
Scottish Mortgage Investment Trust PLC	3 598 650	0,0%
Smithson Investment Trust PLC	1 532 069	0,0%
	60 306 365	

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.
Consultant
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

City of London Investment Management Company Limited

77 Greenchurch Street,
London, England EC3V 0AS

DÉPOSITAIRE DES ACTIFS

RBC Investor & Treasury 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 