




Tradex

TRIMESTRIEL

Quatrième trimestre 2019



Le rendement du
compte Tradex
Placement-Épargne
est de 1,15 %

Rapport du président aux membres de Tradex



Pour un quatrième trimestre consécutif, le marché boursier canadien a progressé, l'indice composé S&P/TSX augmentant de 2,4 % pendant les trois derniers mois. Par conséquent, le marché canadien a terminé l'année 2019 en hausse de 19,1 %. Entre-temps, aux États-Unis, l'indice SP 500 était en hausse de 8,5 % pendant le trimestre, et il a terminé l'année en hausse de 28,9 %. En termes de dollars canadiens, l'augmentation était moins importante pour le trimestre puisque la devise canadienne s'est appréciée, passant de 75,51 cents à 76,99 cents, soit une augmentation de 2,0 % pour la période et de 5,0 % depuis le début de l'année.

Le 31 décembre, le rendement du dividende du S&P/TSX était de 3,0 % et celui du S&P500 était de 1,9 % plus le rendement de rachat de 3,1 %, ce qui indique une valeur résiduelle relative accrue dans les actions, alors que les rendements des obligations d'État de 10 ans étaient de 1,7 % au Canada et de 1,9 % pour les bons du Trésor américain..

Lors de ses réunions du 30 octobre et du 4 décembre, la Banque du Canada a maintenu son taux à 1,75 %, indiquant qu'« on observe des signes naissants d'une stabilisation de l'économie mondiale, et la Banque s'attend encore à ce que la croissance se raffermisse légèrement au cours des deux prochaines années ». Les marchés financiers ont été soutenus par les mesures prises par les banques centrales et la diminution des craintes d'une récession, Aux États-Unis, le FOMC a réduit le taux de 0,25 % le 18 septembre, a commencé à acheter des bons du Trésor et à effectuer des opérations de marché ouvert en octobre, puis a encore baissé le taux de 0,25 % à 1,5-1,75 % le 30 octobre mais a maintenu son taux le 11 décembre en déclarant que le marché du travail demeure vigoureux et que l'activité économique augmente à un taux modéré. Malgré l'augmentation des dépenses des ménages, les investissements fixes des entreprises et les exportations demeurent faibles.

Escomptes annuels

Tradex fonctionne sur une base du « prix coûtant » ou « seuil de rentabilité », et ce, uniquement en faveur de ses membres. Ainsi, l'entreprise est unique parmi les organismes de fonds communs de placement canadiens à cet égard. En 2019, nous avons été capables de rendre un total record de 440 700 \$ en recettes d'exploitation aux trois Fonds Tradex. Le retour de cet argent aux Fonds Tradex permet de réduire leurs frais de gestion (et le ratio des frais de gestion), ce qui représente un profit direct à tous les investisseurs de Tradex.

Rappel annuel concernant les rapports de fonds mutuels

Si vous voulez recevoir les différents documents réglementaires pour les Fonds Tradex, veuillez fournir des instructions permanentes en signant et en retournant le formulaire ci-joint, si vous ne l'avez pas déjà fait.



60e Assemblée générale annuelle de Tradex le 22 avril au Centre RA

En 2020, l'Assemblée générale annuelle de Tradex aura lieu à 19 h dans le Clark Hall au Centre RA, 2451, promenade Riverside, à Ottawa (Clark Hall est situé à l'extrémité ouest de l'immeuble du Centre RA). Comme dans le passé, tous les trois conseillers en placement seront présents pour présenter des prévisions et répondre à toutes les questions.

Possibilités de cotisations annuelles pour l'année civile

La cotisation supplémentaire de 6 000 \$ au Compte d'épargne libre d'impôt (CELI) pour 2020 est disponible et la date limite pour les cotisations au Régime enregistré d'épargne-retraite (REER) qui seront déduites de votre impôt sur le revenu de 2019 est le 2 mars 2020. Pour obtenir plus de détails ou verser vos cotisations, veuillez communiquer avec nous.

Exigences réglementaires supplémentaires

En octobre 2019, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont introduit la version finale des réformes axées sur les clients, avec quelques modifications. Elles ont étendu les règles pour s'assurer que les intérêts des clients viennent en premier lorsqu'on détermine les investissements qui conviennent à leurs portefeuilles. En outre, les règles aident à clarifier ce auquel les investisseurs devraient s'attendre de leurs conseillers. Les réformes introduisent de « nouvelles obligations pour les déclarants » et « codifient les pratiques exemplaires », notamment en augmentant le volume d'information compilée pour les documents « notoriété du client ». Le modèle de fonctionnement sans but lucratif de Tradex, les conseillers salariés sans objectifs de ventes et la propriété avantageuse par les investisseurs dans la famille de Fonds Tradex ont toujours signifié que les intérêts de clients viennent en premier, mais les nouvelles exigences pour les gestionnaires et les courtiers en placement comprennent la collecte et la documentation d'informations supplémentaires auprès de tous les investisseurs, et ce, régulièrement. Nous saurions gré à tous les membres de retourner l'information requise. N'hésitez pas à communiquer avec notre service et nous vous aiderons à répondre à cette demande.

Blair Cooper
Le 17 janvier 2020



Tradex Fonds d'actions Limitée - Revue de trimestre – le 31 décembre 2019

	Rendement global (%)				Rendement composé annuel moyen (%)		
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création du TFA*
Tradex Fonds d'actions limitée	5,8 %	6,6 %	23,0 %	9,4 %	7,8 %	8,3 %	9,3 %
Indice de rendement global S&P/TSX**	3,2 %	5,7 %	22,9 %	6,9 %	6,3 %	6,9 %	--
75 % S&P/TSX et 25 % indice S&P 500 des É.-U. (\$CAN)**	3,9 %	5,1 %	18,5 %	5,3 %	4,9 %	6,3 %	--

*Avril 1960 ** Source : Fundata Canada Inc

Pendant le quatrième trimestre, la valeur d'un placement dans le Tradex Fonds d'actions Limitée a augmenté de 5,8 %, surpassant l'indice de référence du Fonds, l'indice de rendement total S&P/TSX, qui a progressé de 2,6 %. Pour l'année dernière, la valeur du Fonds a augmenté de 23,0 %, surpassant l'indice canadien après toutes les dépenses.

En 2019, les actions ont enregistré des augmentations impressionnantes dans un contexte de faibles taux d'intérêt, d'inflation stable et de modeste croissance économique. Le marché boursier canadien a de nouveau traîné derrière le marché des États-Unis en 2019; toutefois, cela a été partiellement compensé par l'appréciation du dollar canadien. Après presque deux ans de recul, la croissance économique a peut être atteint un creux, les principaux indicateurs s'étant stabilisés et/ou ayant grimpé dans la plupart des régions importantes. Le progrès concernant les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine ainsi que le Brexit ont réduit deux des principaux risques macroéconomiques. Cette année, les actifs financiers ont profité de l'important vent arrière de l'assouplissement monétaire agressif puisque les États-Unis, la zone euro, le Royaume-Uni et le Japon ont tous baissé les taux d'intérêt avec un certain assouplissement quantitatif. Depuis l'été, les secteurs économiquement sensibles ont surpassé les valeurs défensives, les titres de valeur ont mené le style de croissance et les marchés internationaux ont participé.

Tout au long de 2019, l'allocation sectorielle a été un important moteur de la performance relative du Fonds, surtout dans les secteurs de l'industrie et de la technologie de l'information. La position éloignée de l'indice de référence du Fonds dans le premier appel public à l'épargne de la plateforme du commerce fondée sur l'infonuagique, le point de vente Lightspeed, a fortement contribué à la surperformance. Au cours du trimestre, la performance du Fonds a été stimulée par une variété d'avoirs, notamment Air Canada, UnitedHealth Group et St. James's Place. Pendant la même période, les avoirs qui ont nui à la performance étaient notamment OceanaGold, Anheuser-Busch InBev et Nidec.

Pendant le trimestre, les actions étrangères ont augmenté de 36 % pour représenter 39 % de la valeur totale du portefeuille. Le marché des États-Unis a surpassé (l'indice de rendement global S&P/TSX en hausse de 8,9 %) mais a été partiellement compensé par l'appréciation du dollar canadien dont la valeur est passée de 75,51 cents à 76,99 cents. Tout au long du trimestre, de 25 à 40 % de l'exposition du Fonds au dollar américain ont été couverts en dollars canadiens, ce qui a réduit une partie des pertes liées à la devise que le Fonds aurait autrement subies.

Pendant le trimestre, la société Phillips, Hager & North (PH&N est de nouveau demeurée active; elle a ajouté Altagas, Boyd Group, Genworth, Fortis, Cominar et Treasury Wine Estates, alors qu'elle a supprimé Entertainment One, Recipe Unlimited, Jamieson Welless, Premium Brands, Boralex et Unilever du portefeuille.



Le 31 décembre 2019, les 10 principaux avoirs du Fonds étaient les suivants:

Banque Royale du Canada	4,1 %	Chemins de fer nationaux du Canada	2,1%
Banque Toronto-Dominion	3,5 %	United Healthgroup	2,0%
Enbridge Inc	2,4 %	Brookfield Asset Management	2,0 %
Banque de Nouvelle-Écosse	2,2 %	Roche Holding AG Genusscheine (SUI)	2,0%
Suncor Energy Inc.	2,1 %	Danaher Corp. (US)	1,9%

PH&N s'attend à ce que la croissance des profits en 2020 s'améliore légèrement par rapport à 2019, la majeure partie des profits provenant des secteurs financier et industriel ainsi que du secteur des matériaux, et moins du secteur de l'énergie. Elle s'attend à ce que la croissance du PIB au Canada reste modeste en 2020. Toutefois, quelques scénarios pourraient engendrer des résultats différents. L'accentuation de la pente de la courbe des rendements depuis l'été semble indiquer que la probabilité d'une récession a faibli. Toutefois, d'autres mesures continuent à montrer que nous sommes plutôt avancés dans le cycle économique. L'important progrès concernant les pourparlers commerciaux et la stabilité économique mondiale pourraient engendrer des attentes de croissance et stimuler la perspective pour les actions. PH&N indique que, dans le passé, les récentes rotations du marché étaient associées à l'amélioration de la croissance des profits économiques et de celle des entreprises, et peuvent indiquer que le marché à la hausse se maintiendra. PH&N détermine les entreprises qui affichent les plus solides facteurs économiques fondamentaux à long terme puis constitue le portefeuille en utilisant une rigoureuse approche de gestion des risques.

Tradex Fonds d'obligations - Revue de trimestre – le 30 décembre 2019

	Rendement global (%)			Rendement composé annuel moyen (%)			
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création du TFO*
Tradex Fonds d'obligations	0,5 %	1,2 %	5,3 %	2,4 %	3,0 %	4,0 %	5,7 %
Indice obligataire universel de rendement total DEX	-0,9%	0,3 %	6,9 %	3,6 %	3,2 %	4,3 %	--
Fonds d'obligations canadiennes médian**	-0,8%	0,0 %	6,2 %	2,6 %	2,1 %	3,2 %	--

* Décembre 1989 ** Source: Fundata Canada Inc

Au cours du quatrième trimestre, la valeur d'un placement dans le Tradex Fonds d'obligations a augmenté de 0,5 %, surpassant l'indice de référence du Fonds, alors qu'elle a augmenté de 5,3 % pendant l'année passée. Après avoir agi comme une entrave à la performance du portefeuille pendant une majeure partie de l'année, la position de durée inférieure à celle de l'indice de référence du portefeuille a fortement contribué à la surperformance relative dans le contexte d'une hausse des taux d'intérêt pendant le quatrième trimestre alors que les actions privilégiées ont été la classe d'actifs la mieux performante et le principal moteur des rendements du portefeuille puisque nos avoirs ont surpassé le plus vaste marché d'actions privilégiées. Foyston, Gordon & Payne (FGP) a maintenu notre modeste surpondération en actions privilégiées, ce qui a contribué davantage à la surpondération relative du portefeuille. Le portefeuille acquiert un important avantage lié au rendement au moyen d'une exposition aux actions privilégiées qui offrent des rendements considérablement plus élevés que d'autres actifs productifs de revenu sur le marché.

Alors que le rendement des obligations de 10 ans du gouvernement du Canada a reculé d'environ 30 points de base en 2019, la volatilité s'est calmée et les rendements des obligations ont progressé au quatrième trimestre dans un contexte de diminution des préoccupations géopolitiques. Bien que toujours plate par rapport aux niveaux historiques, la pente de la courbe des rendements intérieurs s'est accentuée tout au long du trimestre et



elle est maintenant en grande partie positive. Dans le portefeuille, les obligations les plus performantes pendant le trimestre comprennent des émissions de Transcenda Trust, d'Enbridge Inc. et de la Canadian Western Bank. Pendant le trimestre, l'exposition aux obligations provinciales a peu changé et reste légèrement sous-pondérée. Au cours du trimestre, les rendements du gouvernement du Canada ont augmenté comme le montre le tableau suivant :

Durée à l'échéance	Rendement 31 déc. 2006	Rendement 31 déc. 2018	Creux records	Rendement 30 sept 2019	Rendement 31 déc 2019
2 ans	4,02 %	1,86 %	0,28 %*	1,58 %	1,69 %
3 ans	3,99 %	1,86 %	0,30 %**	1,51 %	1,69 %
5 ans	3,99 %	1,88 %	0,48 %***	1,40 %	1,68 %
10 ans	4,08 %	1,96 %	0,95 %****	1,37 %	1,70 %
30 years	4,14 %	2,18 %	1,30 %#	1,53 %	1,76 %

Source: Banque du Canada. Creux records (50 ans ou plus) des taux *le 15 janv. 2016, **le 19 janv. 2016, ***le 11 fév. 2016, ****le 29 sept. 2016, # le 15 aout 2019

Le Fonds est demeuré équilibré et diversifié pour l'ensemble des classes d'actifs producteurs de revenu. À la fin du trimestre, 45 % de la valeur du portefeuille du Fonds étaient placés dans des obligations d'État, 26 % dans des obligations de sociétés, 15 % dans des actions privilégiées et 12 % dans des actions ordinaires, des sociétés de placement immobilier et des fiducies de revenu. Pour l'ensemble du portefeuille du Fonds, le rendement était de 3,1 % le 31 décembre, comme le montre le tableau suivant alors que le rendement de l'indice obligataire universel FTSE TMX du Canada était de 2,3 %.

	Obligations d'État	Obligations de sociétés	Actions privilégiées	Actions ordinaires, fiducies de revenu, sociétés de placement immobilier	Total pondéré moyen
Rendement*	2,1 %	2,8 %	5,6 %	4,8 %	3,1 %

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

L'allocation stratégique des classes d'actifs du Fonds continue à mettre l'accent sur les actions ordinaires et privilégiées au rendement supérieur. Malgré le mouvement vers des rendements supérieurs vers la fin de 2019, la société FGP demeure préoccupée par les niveaux absolus des taux d'intérêt à long terme au Canada. Les obligations à longue durée – avec un rendement bien au-dessous du taux d'inflation – restent un investissement risqué. FGP se concentre sur la conservation de capital dans cet environnement de faibles taux d'intérêt. Lorsque les problèmes principalement géopolitiques auxquels est confrontée l'économie canadienne seront résolus, FGP s'attendrait à ce que les taux d'intérêt recommencent à grimper. FGP maintient l'allocation aux actions ordinaires car elle voit un avantage appréciable dans les entreprises canadiennes que nous possédons et croit fermement que nos avoirs offrent une importante valeur intrinsèque.

Tradex Fonds d'actions mondiales – Revue de trimestre – le 30 décembre 2019

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

* Mai 1999 ** Source: Fundata Canada Inc



Au cours du quatrième trimestre de 2019, la valeur de chaque unité du Tradex Fonds d'actions mondiales a augmenté de 10,3 %. À titre de comparaison, l'indice de référence du Fonds, l'indice de rendement total mondial MSCI (Net), a progressé de 6,4 %. Pour l'ensemble de 2019, le Fonds a augmenté de 22,2 % comparativement à une augmentation de 21,4 % pour le fonds de référence du Fonds.

Au cours des derniers mois de l'année, les marchés boursiers se sont fortement raffermis car l'évolution positive de la situation politique et la stabilisation des données économiques ont stimulé le sentiment déjà favorable parmi les investisseurs à la suite d'une troisième baisse des taux par la Réserve fédérale américaine en octobre. Les États-Unis et la Chine ont provisoirement atteint, en principe, un accord commercial « phase 1 », ce qui a eu comme effet de reporter les augmentations tarifaires supplémentaires qui devaient entrer en vigueur le 15 décembre. De plus, on a réalisé des progrès quant à la ratification de l'Accord États-Unis–Mexique–Canada (AEUMC) car le US House a voté en faveur de l'accord. Au Royaume-Uni, les espoirs d'une résolution du Brexit ont été fortement soutenus parce que les élections générales ont produit une importante majorité pour le Parti conservateur de Boris Johnson, ce qui a accru la probabilité que le Parlement adopte et exécute un accord de retrait de l'Union européenne. Enfin, l'économie mondiale, bien qu'elle n'affiche pas un solide rétablissement, a montré des signes de stabilisation puisque l'effet des baisses des taux d'intérêt a commencé à se manifester dans les données économiques.

Pendant le trimestre, les marchés émergents étaient parmi les plus vigoureux marchés des actions, ce qui reflétait leur sensibilité à l'activité économique mondiale. En particulier, le marché russe était en hausse de 16,5 %, le Brésil en hausse de 13,6 %, Taiwan en hausse de 13,5 % alors que la Corée était en hausse de 8,9 %, et l'indice chinois MSCI en hausse de 13,7 %. Certains marchés européens étaient aussi vigoureux. Le marché irlandais a réagi aux développements favorables du Brexit avec une hausse de 16,8 % alors que la Suède et le Danemark étaient en hausse de 12,5 % et 11,5 % respectivement. Au Royaume-Uni, l'indice FTSE 100 a très légèrement progressé avec une augmentation de 8,9 % alors que l'indice DAX de l'Allemagne et l'indice MIB de l'Italie étaient en hausse de 8,1 %. En général, le marché des États-Unis a produit des résultats conformes à la moyenne mondiale, l'indice S&P 500 en hausse de 7,4 %. Entre-temps, à la suite d'un résultat relativement mitigé aux élections générales canadiennes, le marché de Toronto a sous-performé avec une augmentation de seulement 3,4 % alors que l'Australie et le Japon étaient aussi parmi les traîneurs avec des augmentations de seulement 5,1 % et 4,8 % respectivement.

Pendant la période, la City of London Investment Management (CLIM) a réduit l'exposition du Fonds au Japon à la suite des solides gains enregistrés au cours de la deuxième moitié de la période avec les ventes d'Atlantis Japan Growth Fund et d'Aberdeen Japan Investment Trust. L'exposition aux États-Unis a augmenté principalement par la participation à l'offre de droits de Gabelli Dividend & Income Fund qui a plus que compensé la réduction de l'exposition par la vente complète de Nexpoint Strategic Opportunities Fund et la réduction de l'Adams Diversified Equity Fund. L'exposition aux marchés émergents a augmenté parce que CLIM a ajouté au Templeton Emerging Markets Investment Fund alors que la sous-pondération à l'Australie a été réduite, CLIM ayant acheté Aberdeen Australia Equity Fund Inc à la suite d'un élargissement de son escompte.

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



Rappel annuel concernant les rapports de fonds mutuels

Nous préparons les rapports de la direction sur le rendement du Fonds (RDRF) et les états financiers pour vos investissements dans des fonds communs de placement deux fois par an, pour les périodes se terminant le 30 juin et le 31 décembre.

Rapports accessibles en ligne

Le site Tradex fournit des informations complètes sur vos placements. Consultez www.tradex.ca et, sous **Rapports/Actualités**, vous pouvez consulter ou télécharger les RDRF et les états financiers, ainsi que d'autres informations importantes telles que le prospectus simplifié et l'information trimestrielle sur le portefeuille. Ces documents sont également disponibles sur le site SEDAR, www.sedar.com.

Vous avez le droit de recevoir des exemplaires imprimés du RDRF et des états financiers sans frais. **Si vous avez déjà demandé à recevoir des matériaux, vos instructions resteront dans le dossier aussi longtemps que vous détenez des parts d'un fonds ou jusqu'à ce que nous recevons de nouvelles instructions de votre part.**

Pour obtenir plus d'informations, changer vos instructions permanentes ou recevoir une copie imprimée de ces documents, vous pouvez appeler le 1-800-567-3863 ou demander à votre conseiller.

Merci d'avoir investi avec Tradex Management Inc.

Procédures de rachat

Nous sommes tenus de vous informer les procédures appropriées nécessaires pour exécuter vos demande de rachat. Vous pouvez vendre tout ou partie de vos parts à tout moment. Si votre commande est reçue par notre bureau par 16h00 (heure de l'Est), vous recevrez la valeur ce jour-là de l'actif net par part calculée le jour ouvrable suivant. Nous allons transférer ou courier le produit du rachat à vous ou à votre revendeur dans les trois jours ouvrables suivant la réception d'une demande de rachat dûment complété. S'il vous plaît se référer au prospectus simplifié sous Achats, substitutions et rachats pour des informations détaillées.

Pour recevoir une copie papier du RDRF et les états financiers du Tradex, s'il vous plaît remplir ce formulaire et le retourner par courrier ou par fax:

PRÉNOM

NOM DE FAMILLE

NUMÉRO DE TELEPHONE