

Tradex

TRIMESTRIEL

Quatrième trimestre 2020

Rapport du président aux investisseurs de Tradex



Le marché canadien a progressé pour le troisième trimestre consécutif, l'indice composé S&P/TSX augmentant de 8,1 % durant les trois derniers mois. Par conséquent, le marché canadien a terminé l'année 2020 avec une augmentation de 2,2 %. Entre-temps, aux États-Unis, l'indice S&P 500 était en hausse de 11,7 % pour le trimestre et a terminé l'année avec une hausse de 16,3 %. En termes de

dollars canadiens, l'augmentation était moindre pour le trimestre puisque la devise canadienne s'est appréciée, passant de 74,97 cents à 78,54 cents, soit une augmentation de 4,8 % pour la période. Le 31 décembre, le rendement du dividende du S&P/TSX était de 3,0 % et celui du S&P500 était de 1,5 % plus le rendement de rachat de 2,1 % (troisième trimestre), ce qui indique une certaine valeur relative dans les actions puisque les rendements des obligations d'État de 10 ans étaient de 0,7 % au Canada et de 0,9 % pour les bons du Trésor américain.

Lors de ses annonces du 28 octobre et du 9 décembre, la Banque du Canada a maintenu son taux à sa valeur plancher (0,25 %) et a poursuivi son programme d'assouplissement quantitatif en indiquant que « le développement de vaccins efficaces rassurent quant à la fin de la pandémie et à la reprise d'activités plus normales, même si le rythme et l'étendue des campagnes de vaccination à l'échelle mondiale restent incertains. À court terme, de nouvelles vagues d'infection devraient retarder la reprise dans de nombreuses parties du monde. Des politiques et des conditions financières expansionnistes continuent à fournir un soutien dans la plupart des régions ». Aux États-Unis, le FOMC a maintenu son taux à 0 % à 0,25 % lors des deux réunions du 5 novembre et du 16 décembre, et il a maintenu son programme d'assouplissement quantitatif en soulignant de nouveau que l'activité économique et l'emploi ont continué à se rétablir, mais demeurent bien au-dessous de leurs niveaux du début de l'année. Le rythme de l'économie dépendra en grande partie de l'évolution du virus.

Rabais annuels records

Tradex opère à une base « au prix coûtant » ou « seuil de rentabilité » uniquement en faveur de ses membres et, par conséquent, l'entreprise est unique parmi les organisations de fonds communs de placement canadiens. En 2020, nous avons été capables de rendre un total record de 549 180 \$ dans les revenus d'exploitation aux trois Fonds Tradex (comparativement à 440 700 \$ en 2019). Le retour de cet argent

aux Fonds Tradex permet de réduire leurs frais de gestion (et le ratio de frais de gestion), ce qui représente un avantage direct à tous les investisseurs de Tradex.

Rappels annuels pour les rapports de fonds communs de placement

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.

61e Assemblée générale de Tradex le mercredi 28 avril par téléphone et aux bureaux de Tradex

Cette année, on tiendra de nouveau l'Assemblée générale annuelle de Tradex à 11 h dans les bureaux de Tradex, 85, rue Albert, bureau 1600, Ottawa. Comme notre priorité est le bien-être de nos membres et du personnel, en raison de la pandémie de la Covid-19, nous demandons aux actionnaires d'assister par téléphone. Les présentations des gestionnaires de portefeuille et de Tradex auront lieu séparément.

Possibilités de contribution annuelle de l'année civile

La cotisation supplémentaire au Compte d'épargne libre d'impôt (CELI) jusqu'à 6 000 \$ pour 2021 est disponible et la date limite pour les cotisations au Régime enregistré d'épargne-retraite (REER) qui peuvent être déduites de votre impôt sur le revenu de 2020 est le 1er mars 2021. Pour obtenir plus de détails ou effectuer vos cotisations, veuillez communiquer avec nous.

Exigences réglementaires supplémentaires - réformes axées sur les clients

Selon les nouveaux règlements, on estime qu'il y a un conflit d'intérêt pour les sociétés qui offrent des « produits brevetés » tels que Tradex où nous offrons tant à la fois la famille des Fonds Tradex ainsi que les fonds et les placements d'autres familles de fonds et institutions financières. Tous les conflits d'intérêt grave doivent être résolus dans les meilleurs intérêts du client. Tradex est unique en ce que le courtier et le gestionnaire appartiennent avantageusement aux investisseurs dans les fonds de Tradex, ce qui élimine la source ordinaire de ce conflit puisque nuls autre actionnaires ne peuvent profiter démesurément des produits brevetés par rapport à d'autres produits. En outre, les conseillers de Tradex sont salariés sans rémunération liée aux placements recommandés, et aucune cible de ventes n'est susceptible de créer des conflits quant aux produits qu'ils recommandent.

Blair Cooper
18 janvier 2021



Tradex Fonds d'actions Limitée (TFA) -- Revue de trimestre – le 31 décembre 2020

	Rendement global (%)			Rendement composé annuel moyen (%)				
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	4 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Tradex Fonds d'actions limitée	11,9 %	19,2 %	12,9 %	9,2 %	10,3 %	10,4 %	8,0 %	9,4 %
Indice de rendement global S&P/TSX**	9,0 %	14,1 %	5,6%	5,7 %	6,6%	9,3%	5,8 %	--
Moyenne des fonds d'actions canadiennes ciblées*	9,4 %	15,8 %	7,7 %	5,2%	5,9 %	7,0 %	5,9 %	--

* Avril 1960 ** Source: Morningstar *** Source : FundData

Pendant le quatrième trimestre, la valeur d'un placement dans le Tradex Fonds d'actions Limitée a augmenté de 11,9 %, surpassant de 2,7 % l'indice de référence du Fonds, l'indice de rendement total S&P/TSX. Elle avait augmenté de 12,9 % pour l'année passée, surclassant l'indice canadien après toutes les dépenses. Par rapport au creux du marché baissier du 23 mars, le Fonds a affiché un rendement de plus de 63 %.

Les actions ont fortement augmenté par rapport à leur creux de mars en raison d'une combinaison de mesures de relance massives, d'une réouverture progressive des économies et, plus récemment, de la promesse de vaccins imminents. La plus récente reprise a poussé l'indice S&P 500 à un nouveau record et beaucoup d'autres marchés affichent aussi des reprises cette année. Nous reconnaissons que l'optimisme est élevé et, alors que les actions peuvent être chères selon certaines mesures, les investisseurs paient pour compenser une augmentation des profits qui vient de commencer. Comme un certain nombre de vaccins potentiels évoluent rapidement des essais cliniques à la distribution, les marchés boursiers ont commencé à prévoir un retour plus rapide à la croissance économique et à la rentabilité d'entreprise accrue. Au Canada, l'activité économique meilleure qu'on ne le prévoyait a stimulé le marché boursier intérieur, qui comprend un nombre important d'entreprises de produits de base sensibles à l'économie qui devraient continuer à profiter aussi longtemps que la reprise économique continue à accélérer.

La performance relative du Fonds au quatrième trimestre a été soutenue par un positionnement sous-pondéré et une section des titres. L'accentification de la courbe de rendement aux États-Unis a soutenu les finances dans ce pays au cours du trimestre, car les investisseurs ont prévu de plus solides marges d'intérêt nettes et la possibilité de pertes inférieures liées aux prêts en raison d'une reprise économique post-pandémie.

Pendant le trimestre, la performance du Fonds a été stimulée par une diversité d'avoirs, notamment AutoCanada, First Republic Bank, CyberArk Software et l'entreprise danoise d'énergie renouvelable Orsted. Pendant le trimestre, les entreprises suivantes ont nuí à la performance : Cenovus Energy, Imperial Oil et l'entreprise américaine de technologie et d'équipement des soins de santé Danaher

Au cours du trimestre, les actions étrangères ont augmenté, passant de 45 % à 47 % de la valeur totale du portefeuille. Le marché américain a surpassé (l'indice de rendement total S&P/TSX en hausse de 12,2 %) mais cela a été partiellement compensé par l'appréciation du dollar canadien qui est passé de 74,97 cents à 78,54 cents. Tout au long du trimestre, 25 à 40 % de l'exposition au dollar américain du Fonds ont continué à être couverts en dollars canadiens, réduisant ainsi les pertes liées à la devise que le Fonds aurait autrement subies.

Le 31 décembre 2020, les 10 principaux avoirs du Fonds étaient les suivants :

Banque royale du Canada	3,4 %	Roche Holding AG Genuschein	2,0 %
Shopify Inc.	3,0 %	Brookfield Asset Management	1,9 %
Banque TD	2,7 %	First Republic Bank	1,9 %
Microsoft Corp	2,1 %	Amazon	1,8 %
Canadian National Railway	2,1 %	United Health Group	1,8 %

Phillips, Hager & North (PH&N) indique qu'avec l'économie qui amorce une période de normalisation soutenue par les faibles taux d'intérêt et les importantes mesures de relance, les actions continuent à offrir un potentiel de rendement supérieur par rapport au revenu fixe. Ce qui soutient la perspective des actions, c'est l'élan des prix à long terme, qui semble indiquer que les actions pourraient être dans un marché à la hausse durable. Jusqu'à présent, la reprise économique dépassait à plusieurs reprises les attentes; les efforts de développement d'un vaccin commencent à produire d'importants résultats; le marché est satisfait du résultat de l'élection présidentielle aux États-Unis et les nations européennes commencent à émerger de leur deuxième vague particulièrement grave. Les rendements des actions à court terme pourraient être quelque peu menacés parce qu'une réapparition des cas de COVID-19 au Canada a augmenté le potentiel de plus de fermetures et a diminué les attentes de profit. Le gestionnaire de portefeuille se concentre sur les attentes d'inflation et les taux d'intérêt, parce qu'une augmentation rapide dans l'un ou l'autre cas pourrait compromettre la reprise des actions.

Tradex Fonds d'obligations (TFO) -- Revue de trimestre – le 31 décembre 2020

	Rendement global (%)			Rendement composé annuel moyen (%)				
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	4 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Tradex Fonds d'obligations	4,6 %	7,5%	6,8%	2,9 %	3,5 %	4,2 %	4,1 %	5,7 %
Indice de rendement global S&P/TSX**	0,6 %	1,1 %	8,7 %	5,6%	4,8 %	4,2 %	4,5 %	--
Fonds d'obligations canadiennes médian**	1,1%	2,0 %	8,2 %	4,6 %	4,0 %	3,5 %	3,4 %	--

* Décembre 1989 ** Source : FundData

Pendant le quatrième trimestre, la valeur d'un placement dans le Tradex Fonds d'obligations a augmenté de 4,6 %, surclassant l'indice de référence du Fonds, alors qu'il a augmenté de 6,8 % au cours de l'année passée après avoir produit un rendement de plus de 19 % depuis le 23 mars.

Les marchés financiers attendent toujours de traverser la faiblesse à court terme vers une plus large reprise économique en raison du développement de vaccins, en combinaison avec les abondants soutiens actuels en matière de politique monétaire et fiscale. Tout au long du trimestre, le principal moteur de la surperformance était la reprise actuelle des actifs assortis d'un risque, ainsi que la solide sélection de titres. Les actions privilégiées avaient en particulier un impact démesuré sur la performance alors que le marché continuait à se redresser en réponse à un changement fondamental sur le marché à la suite de l'émission d'une nouvelle forme de capital par les banques canadiennes. Le trimestre a été riche en événements pour les offres à emporter des avoirs du portefeuille alors que Wajax, Canadian Natural Resources et Suncor ont produit de solides rendements.

Au cours du trimestre, les rendements des obligations à courte échéance sont restés plus ou moins inchangés et efficacement plafonnés par la politique principale de la Banque du Canada alors qu'il y avait un degré supérieur de volatilité dans les rendements à plus long terme. Les rendements des obligations du gouvernement du Canada ont généralement augmenté pendant le trimestre après avoir affiché quelques nouveaux creux records en octobre comme le montre le tableau suivant :

Durée à l'échéance	Rendement 31 déc. 2006	Rendement 31 déc. 2019	Rendement 30 sept. 2020	Creux records	Rendement 30 déc. 2020
2 ans	4,02 %	1,69 %	0,25 %	0,20 %*	0,20 %
3 ans	3,99 %	1,69 %	0,25 %	0,23 %**	0,25 %
5 ans	3,99 %	1,68 %	0,36 %	0,34 %***	0,39 %
10 ans	4,08 %	1,70 %	0,57 %	0,55 %***	0,67 %
30 ans	4,14 %	1,76 %	1,11 %	0,71 %#	1,21 %

Creux records (50 ans ou plus) des taux *le 29 sept. 2020, **le 14 mai 2020, ***le 4 août 2020, #le 9 mars 2020

Le Fonds a continué d'être équilibré et diversifié à travers les classes de ressources produisant un revenu. À la fin du trimestre, 39 % de la valeur du portefeuille du Fonds étaient placés dans des obligations d'État, 31 % dans des obligations de sociétés, 15 % dans des actions privilégiées et 14 % dans des actions ordinaires, des sociétés de placement immobilier et des fiducies de revenu. Le 31 décembre, le rendement du portefeuille global du Fonds était de 2,4 %, comme le montre le tableau suivant, alors que celui de l'indice obligataire universel FTSE TMX du Canada était de 1,2 %.

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

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

Foyston, Gordon & Payne (FGP) continue à s'attendre à ce que les taux d'intérêt à échéance plus courte ne changent que légèrement alors que les taux d'intérêt à long terme afficheront encore de l'instabilité puis, au bout du compte, augmenteront tout au long de 2021. Fait inhérent à la discipline de placement des valeurs de FGP, la société met l'accent sur la détention d'une collection d'entreprises de haute qualité qui ont des modèles d'affaires résilients, un potentiel de croissance de profits, des ratios de paiement de dividendes conservateurs et des bilans solides. Elle croit que cette combinaison livrera une surperformance à long terme alors que les distributions de liquidités fournissent aux investisseurs un flux de revenu fiable, tout en permettant au portefeuille de résister aux fluctuations à court terme plus confortablement.

Le portefeuille est bien placé pour profiter puisque le monde émerge de la COVID-19 au moyen des positions significatives dans les entreprises qui sont traditionnellement plus sensibles au cycle économique.



Tradex Fonds d'actions Limitée (TFAM) -- Revue de trimestre – le 30 décembre 2020

	Rendement global (%)			Rendement composé annuel moyen (%)				
	3 derniers mois	6 derniers mois	1 an	3 ans	4 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Tradex Fonds d'actions mondiales	17,1%	23,7 %	12,5 %	8,5 %	12,2 %	10,4 %	12,0 %	6,9 %
Indice de rendement mondial Dow Jones**	10,1 %	16,4 %	13,2 %	10,5 %	11,9 %	10,5 %	12,1 %	--
Fonds d'actions canadiennes mondiales médian**	9,9 %	16,3 %	11,7 %	8,2 %	9,7 %	8,5%	9,0 %	--

* Mai 1999 ** Source : FundData

Pendant le quatrième trimestre de 2020, la valeur de chaque unité du Tradex Fonds d'actions mondiales a augmenté de 17,1 %, alors que celle de son indice de référence a augmenté de 8,9 %. Pour l'ensemble de 2020, la valeur de chaque unité dans le Fonds a augmenté de 12,5 % comparativement à une augmentation de 13,6 % pour l'indice de référence du Fonds après avoir produit un rendement de plus de 80 % depuis le 23 mars.

Après avoir ralenti pendant la majeure partie d'octobre avant l'élection présidentielle aux États-Unis, les marchés boursiers mondiaux ont vivement avancé durant le reste de l'année pour terminer légèrement au-dessous du sommet record atteint durant le trimestre. Le principal catalyseur d'un tel dynamisme a été l'annonce par Pfizer BioNTech (puis par Moderna et Oxford/AstraZeneca) de l'achèvement d'essais réussis de leur vaccin contre la Covid-19. Malgré la forte augmentation du nombre d'infections dans le monde entier, cela a engendré l'espoir d'un retour à une certaine forme de normalité économique et sociale en 2021 et a engendré un rétablissement des secteurs cycliques déprimés tels que l'énergie et les finances. Un élan supplémentaire a été provoqué par la discussion en cours au sujet du projet de loi sur la relance économique aux États-Unis qui, malgré une retenue de dernière minute dans l'Oval Office, a été finalement promulgué avant la fin de l'année. Ailleurs, le Royaume-Uni et l'Union Européenne ont se sont entendus au sujet d'un accord commercial post Brexit et, bien qu'il soit qualifié de « maigre », a permis d'éviter au moins le pire scénario cas que représenterait l'absence de tout accord.

La faiblesse du dollar américain a été aussi une caractéristique du trimestre puisque le dollar canadien a gagné environ 4,5 % contre le billet vert et a supprimé le rendement du marché boursier américain qui a atteint un sommet record localement. Par conséquent l'indice S&P 500 a sous-performé par rapport aux actions mondiales avec une augmentation de 7,6 %. Le yen japonais était aussi plus faible et a limité l'augmentation dans l'indice Topix à 9,0 %. Par contre, la vigueur de la devise en dollar australien a accru la robuste performance enregistrée par le marché local, les actions australiennes terminant le trimestre parmi les plus vigoureuses avec une augmentation de 17,1 %. De la même façon, la résolution des négociations commerciales relatives au Brexit ont engendré une appréciation de la livre britannique et un rebond dans les actions britanniques, l'indice FTSE 100 en hausse de 12,4 %. Les marchés européens ont été une importante source

de surperformance, l'Italie et l'Espagne en hausse de 17,7 % et 21,2 % respectivement alors que la France était en hausse de 15,8 % et l'indice DAX allemand en hausse de 8,1 %. La Suisse, qui a généralement plus de caractéristiques défensives, a été un traînard, son marché en hausse de seulement 5,3 %. Finalement les marchés émergents ont aussi enregistré de bons résultats, en hausse de plus de 20 % pour le Brésil, le Mexique, la Corée du Sud et l'Inde.

Pendant la période, le Fonds a considérablement surpassé son indice de référence et cela a été stimulé par une combinaison de très solides performances NAV des fonds à capital fixe sous-jacents ainsi que des escomptes beaucoup plus étroits parmi les fonds détenus. Pendant la période, l'activité s'est concentrée sur la réduction des positions qui avaient surpassé et le recyclage des liquidités levées dans les fonds négociés avec de plus larges escomptes. Pendant la période, l'exposition aux États-Unis a diminué alors que l'exposition au Royaume-Uni, à l'Europe et au Canada a augmenté, et les liquidités ont également augmenté en raison d'une combinaison de prise de profits liée à la vigueur du marché et d'importantes distributions à la fin de l'année de la part de plusieurs fonds de placement américains.

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



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 TÉLÉPHONE

Note aux membres: Il est possible d'obtenir des copies additionnelles du formulaire pour des références supplémentaires en téléphonant au 613-233-3394 ou sur www.tradex.ca.

Veuillez noter que des règlements gouvernementaux exigent que cette offre ne s'applique pas à certains genres de comptes.