

# Tradex

## TRIMESTRIEL

Rendement sur les  
comptes d'épargne-place-  
ment Tradex  
2,85 %

Premier trimestre 2024

### Rapport du président aux investisseurs de Tradex



Le marché boursier canadien a de nouveau progressé au premier trimestre, l'indice composé S&P/TSX ayant atteint un nouveau sommet inégalé, a augmenté de 5,8 % au cours des trois mois. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 a augmenté de 10,2 % pour le plus fort premier trimestre depuis 2019. L'augmentation en dollars canadiens a été plus élevée pour le trimestre, la devise canadienne ayant diminué de 75,61 cents à 73,80 cents, en baisse de 2,4 % pour la période.

Au 31 mars, le rendement des dividendes de l'indice S&P/TSX était de 3,1 % et celui du S&P 500 de 1,4 % (rachats de 1,9 % au T4 de 2023), ce qui indique une valeur relative légèrement inférieure des actions en raison des hausses des rendements des obligations d'État à 10 ans à 3,5 % au Canada et à 4,2 % pour les bons du Trésor américain.

La Banque du Canada (BdC) a de nouveau maintenu son taux à 5 % lors des annonces de janvier et de mars, tout en poursuivant sa politique de resserrement quantitatif (RQ). De même, le Federal Open Market Committee (FOMC) a maintenu son taux entre 5,25% et 5,5% lors des deux réunions de janvier et du 20 mars tout en poursuivant son RQ. Le FOMC a indiqué qu'il prévoyait trois réductions de taux de 0,25 % lors de ses réunions prévues cette année. La BdC a indiqué que « la croissance économique mondiale a ralenti au quatrième trimestre. La croissance du PIB américain a également ralenti, mais est restée étonnamment robuste et généralisée, avec de solides contributions de la consommation et des exportations. La croissance économique de la zone euro était stable à la fin de l'année après s'être contractée au troisième trimestre. L'inflation aux États-Unis et dans la zone euro a continué de s'atténuer. La BdC continue de s'attendre à ce que l'inflation reste proche de 3 % au cours du premier semestre de cette année avant de s'atténuer progressivement.

#### Ratios des frais de gestion

Nos RFG de fonds sont généralement restés nettement inférieurs à leurs pairs en 2023, comme suit :

- Tradex fonds d'actions – 1,18 % (médiane\* 2,28 %)
- Tradex fonds d'obligations – 1,21 % (médiane\* 1,29 % d'obligations / 1,77 % de titres à revenu fixe équilibrés)
- Tradex fonds d'actions mondiales – 3,06 % (coût direct 2,06 % / médiane\* 2,29 %).

\*Source : Morningstar

#### Consolider et enregistrer

En tant que membres, profitez de l'occasion pour Tradex d'agir en tant que votre courtier pour tous vos investissements dans des fonds communs de placement, cela profite à tous les membres Tradex grâce à des rabais accrus et à des économies directes moyennes de plus de 31 %. Contactez-nous dès aujourd'hui pour un examen gratuit du portefeuille sans obligation et pour discuter de la façon de maximiser les avantages associés aux transactions via Tradex et de nos services disponibles.

#### Rapports de gestion sur le rendement et les états financiers du Fonds

Pour les membres qui n'ont pas choisi de recevoir une copie envoyée par la poste, les rapports de 2023 sont disponibles en tout temps sur notre site Web pour téléchargement. Si vous souhaitez recevoir une copie imprimée, veuillez nous contacter.

#### 64e Assemblée générale annuelle de Tradex

Si vous souhaitez voir les présentations données par nos trois gestionnaires de portefeuille lors de l'assemblée générale annuelle du 1er mai 2024 au Centre RA, elles apparaîtront sur notre site Web à [www.tradex.ca](http://www.tradex.ca) peu de temps après la date de la réunion dans la section intitulée « Nouvelles des membres ».

#### Relevés sans papier et accès en ligne pour les Fonds Tradex

Services aux investisseurs RBC, teneurs des registres pour les Fonds Tradex, est maintenant en mesure d'offrir des relevés, des feuillets fiscaux et des bordereaux de confirmation électroniques pour les détenteurs des fonds Tradex. Veuillez vous inscrire pour votre accès Wealthlink sur notre site Web (à côté de l'accès à Webconnect pour les courtiers) et sélectionnez la livraison électronique si vous souhaitez cesser de recevoir les relevés et les confirmations des fonds Tradex par la poste. Veuillez contacter notre bureau si vous préférez que nous vous inscrivions.

#### Un merci d'avoir fait référence à de nouveaux clients

Tous les nouveaux membres référés de membres sont actuellement éligibles à 25 \$ pour chacun des membres référents et nouveau membre en reconnaissance du 25e anniversaire du Tradex fonds d'actions mondiales avec City of London Investment Management en tant que gestionnaires de portefeuille. Les formulaires de recommandation sont disponibles sur la dernière page, sur notre site Web ou à notre bureau.

  
Blair Cooper

19 avril 2024

## Tradex Fonds d'actions Limitée (TFA) -- Revue de trimestre – le 31 mars 2024

|  | Rendement global (%) |                 |      | Rendement composé annuel moyen (%) |       |        |                     |
|--|----------------------|-----------------|------|------------------------------------|-------|--------|---------------------|
|  | 3 derniers mois      | 6 derniers mois | 1 an | 3 ans                              | 5 ans | 10 ans | Depuis la création* |
| Tradex Fonds d'actions limitée                   | 8,0                  | 16,8            | 14,5 | 6,0                                | 9,0   | 8,0    | 9,3                 |
| Indice de rendement global S&P/TSX**             | 6,6                  | 15,3            | 14,0 | 9,1                                | 10,0  | 7,7    | --                  |
| Moyenne des fonds d'actions canadiennes ciblées* | 8,0                  | 15,9            | 16,1 | 8,2                                | 9,4   | 6,8    | --                  |

\* Avril 1960 \*\* Source : FundData Canada Inc

Au cours du premier trimestre, la valeur d'un investissement dans Tradex Fonds d'actions Limitée a augmenté de 8,0 %, dépassant l'indice de référence du Fonds, l'indice S&P/TSX Total Return. Il a augmenté de 14,5 % au cours de la dernière année. Depuis le creux du marché baissier d'octobre 2022, le Fonds avait augmenté de plus de 26 % pour atteindre un nouveau sommet le 28 mars 2024.

Le marché boursier canadien a terminé le trimestre en territoire positif, mais a sous-performé le marché américain. Le rendement du S&P/TSX a été soutenu par des données économiques résilientes et par des attentes selon lesquelles la croissance des bénéfices des sociétés reprendra de l'ampleur. Bien qu'un atterrissage en douceur économique soit devenu un appel au consensus, Phillips, Hager & North (PH&N) restent conscient que l'économie canadienne est en perte de vitesse. Les dépenses de consommation ont ralenti, et la hausse des coûts d'intérêt sur le logement et l'endettement personnel continue de peser sur le revenu disponible. Les prévisions de croissance consensuelles reflètent l'impact du resserrement des conditions financières, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré leur meilleur trimestre de performance depuis 2020, prolongeant la reprise du trimestre dernier alors que les investisseurs sont devenus de plus en plus confiants que les taux d'intérêt ont atteint un sommet, que l'inflation reste sur la voie de 2% et que l'économie peut gérer un atterrissage en douceur.

Au cours du trimestre, une sous-pondération des services publics a contribué le plus à la performance relative, car le fait de ne pas posséder de noms comme Brookfield Renewable Partners, Emera et Northland Power a soutenu la performance du portefeuille. Ailleurs dans le portefeuille, nos positions principales dans les grands producteurs intégrés tels que Imperial Oil et Canadian Natural Resources se sont particulièrement bien comportées grâce à de solides résultats opérationnels et financiers, en plus de la hausse des prix du pétrole. Ne pas posséder Celestica a nui aux rendements relatifs. Alors

que l'entreprise a été bénéficiaire de la forte demande d'investissements dans les infrastructures liées à l'IA, PH&N s'inquiète de la durabilité de cette croissance. Une position de surpoids à Rogers a également nui à la performance relative. La position du portefeuille dans Nvidia a été parmi les plus grands contributeurs aux rendements avec TSMC, AutoZone et Safran. La plateforme de négociation électronique d'obligations MarketAxess a été parmi les principaux détracteurs, avec AIA Group et DHL Group.

PHN a liquidé sa position dans Morgan Stanley et a réaffecté le produit à JPMorgan Chase, tout en initiant des positions dans ICICI Bank et National Grid. Au 31 mars 2024, les dix principaux titres du Fonds étaient les suivants :

|                                |       |                                   |       |
|--------------------------------|-------|-----------------------------------|-------|
| Banque royale du Canada        | 3,7 % | Banque de Montréal                | 2,0 % |
| Microsoft Corp.                | 2,6 % | Amazon.com Inc.                   | 2,0 % |
| Banque TD                      | 2,6 % | Canadian Pacific Kansas City Ltd. | 2,0 % |
| Shopify Inc.                   | 2,5 % | NVIDIA Corp.                      | 1,8 % |
| Canadian Natural Resources Ltd | 2,5 % | Brookfield Corp.                  | 1,8 % |

PHN estime que les rendements des actions dépendront de la trajectoire des taux d'intérêt, de tout ralentissement économique qui se matérialise et de son impact sur la croissance des bénéfices. Selon PHN, le défi pour le marché boursier est que des prévisions agressives de croissance, de marges ou de croissance des bénéfices sont maintenant nécessaires pour soutenir le marché haussier. Ils sont préoccupés par les « sept magnifiques » qui ont des objectifs réalisables mais difficiles à atteindre. Cependant, PHN est encouragé par le fait qu'en dehors des plus grandes parties du marché boursier américain, principalement les fonds d'actions des « sept magnifiques » la plupart des valorisations dans le monde restent en fait très attrayantes malgré les gains affichés depuis 2022.

## Tradex Fonds d'obligations (TFO) -- Revue de trimestre – le 31 mars 2024

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

\* Décembre 1989 \*\* Source : FundData Canada Inc.

La valeur d'un investissement dans le Fonds d'obligations Tradex a augmenté de 1,9 % au cours du premier trimestre, surpassant de façon significative l'indice de référence des obligations canadiennes, qui a diminué de 1,2 %. Le fonds a augmenté de 5,5 % au cours de la dernière année, tandis que l'indice a augmenté de 2,1 %. Depuis le creux du marché baissier d'octobre 2022, le fonds avait augmenté de plus de 11 % au 28 mars 2024.

Le premier trimestre de 2024 a poursuivi la tendance à des données économiques plus solides que ce que le marché avait pris en compte. Depuis 2022, les prévisions du marché s'attendent constamment à un ralentissement spectaculaire, à une réduction de l'inflation

et à des réductions des taux directeurs des banques centrales.

Toutefois, en Amérique du Nord, la croissance continue d'entraîner des gains, les marchés de l'emploi demeurent sains, l'inflation demeure collante et les taux directeurs demeurent à leurs sommets. Au cours du trimestre, les taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe de rendement ont augmenté alors que le marché digérait la réalité de la persistance de la vigueur économique et que les mouvements des taux d'intérêt de la fin de l'année dernière ont pris un peu d'avance sur les données.

La position de durée du portefeuille, qui était légèrement plus courte

que la durée de l'indice de référence, a contribué positivement à la performance relative. Au-delà des taux d'intérêt, le crédit canadien s'est bien comporté, les écarts de crédit des sociétés, des provinces et des municipalités s'est tous resserrés au cours du trimestre. Le marché des actions privilégiées a généré une solide performance au cours du trimestre. Cette vigueur a été favorisée par la demande accrue découlant de l'augmentation du rendement des dividendes, d'un récent changement positif à l'efficacité fiscale des actions privilégiées canadiennes pour les institutions financières et de la reprise de l'activité d'appel par les banques canadiennes. Les actions privilégiées de Brookfield, la Compagnie pétrolière impériale et les actions ordinaires de Bird Construction ont été des contributeurs relatifs importants, tandis que Open Text et Empire Co. ont été des contributeurs négatifs.

Les rendements de toutes les obligations du gouvernement du Canada ont augmenté au cours du trimestre, comme le montre le tableau suivant :

| Durée à l'échéance | Creux records    | Rendement 30 déc. 2022 | Rendement 29 sept. 2023 | Rendement 28, 2024 |
|--------------------|------------------|------------------------|-------------------------|--------------------|
| 2 ans              | <b>0,15 %*</b>   | 4,06 %                 | 3,88 %                  | 4,17 %             |
| 3 ans              | <b>0,18 %**</b>  | 3,82 %                 | 3,67 %                  | 3,91 %             |
| 5 ans              | <b>0,30 %***</b> | 3,41 %                 | 3,17 %                  | 3,51 %             |
| 10 ans             | <b>0,43 %***</b> | 3,30 %                 | 3,10 %                  | 3,45 %             |
| 30 ans             | <b>0,71 %#</b>   | 3,28 %                 | 3,02 %                  | 3,34 %             |

*Creux records (50 ans ou plus) des taux \*le 1er fév./21, \*\*le 4 août/20, \*\*\*le 9 mars/20*

Le Fonds a continué d'être équilibré et diversifié dans les catégories d'actifs génératrices de revenus. À la fin du trimestre, 40 % de la valeur du portefeuille du Fonds était en obligations d'État, 31 % en obligations de sociétés, 14 % en actions privilégiées et 13 % en actions ordinaires, FPI et fiducies de revenu. Le rendement de l'ensemble du portefeuille du Fonds était de 4,7 % au 31 mars, comme le montre le tableau suivant, tandis que le rendement de l'indice FTSE TMX Canada Universe était de 4,2 %.

|            | Obligations d'État | Obligations de sociétés | Actions privilégiées | Actions ordinaires, fiducies de revenu, sociétés de placement immobilier | Total pondéré moyen |
|------------|--------------------|-------------------------|----------------------|--|---------------------|
| Rendement* | 4,0 %              | 5,2 %                   | 6,2 %                | 4,3 %  | 4,7 %               |

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

Foyston, Gordon et Payne (FGP) restent concentrés sur la protection contre les baisses alors qu'ils naviguent sur ce marché unique et volatil où le ton de risque du marché restera probablement motivé par l'inflation, les craintes d'une récession et les nouvelles géopolitiques en cours. Ils sont optimistes quant à la résilience des rendements sur le marché canadien des actions privilégiées à moyen terme. Le portefeuille continue d'être bien positionné pour bénéficier de l'amélioration du sentiment boursier, mais il possède également une liste de sociétés avec des attributs défensifs résilients qui, selon FGP, fourniraient une protection contre les baisses si le marché n'est pas aussi fort qu'il l'était en 2023.

### Tradex Fonds d'actions mondiale (TFAM) -- Revue de trimestre – le 31 mars 2024

|  | Rendement global (%) |                 |      | Rendement composé annuel moyen (%) |       |        |                     |
|--|----------------------|-----------------|------|------------------------------------|-------|--------|---------------------|
|  | 3 derniers mois      | 6 derniers mois | 1 an | 3 ans                              | 5 ans | 10 ans | Depuis la création* |
| Tradex Fonds d'actions mondiales               | 10,1                 | 21,0            | 22,5 | 5,3                                | 8,4   | 9,4    | 6,9                 |
| Indice de rendement mondial Dow Jones**        | 10,3                 | 20,1            | 23,1 | 9,3                                | 11,1  | 10,9   | --                  |
| Fonds d'actions canadiennes mondiales médian** | 9,5                  | 18,5            | 18,8 | 6,7                                | 8,9   | 8,0    | --                  |

*\* Mai 1999 \*\* Source : FundData Canada Inc.*

Au cours du premier trimestre de 2024, la valeur de chaque unité du Fonds d'actions mondiales Tradex a augmenté de 10,1 % et de 22,5 % au cours des 12 derniers mois. Depuis le creux du marché baissier d'octobre 2022, le Fonds avait augmenté de plus de 41 % pour atteindre un nouveau sommet le 28 mars 2024.

Les actions mondiales ont continué de progresser fortement au cours du premier trimestre de 2024, le thème de l'intelligence artificielle (IA) stimulant les esprits animaux et augmentant particulièrement les cours des actions des bénéficiaires présumés, notamment Nvidia, dont les puces ont la puissance de traitement qui sous-tend les modèles d'IA. En outre, l'économie mondiale, menée par les États-Unis, continue de connaître des données économiques plus solides que prévu. L'inflation, bien qu'elle continue de baisser, revient lentement à la cible, et il y a certaines préoccupations qu'il pourrait s'avérer « collant ». La combinaison de ces facteurs signifie que le nombre de baisses de taux prévues pour la plupart des banques centrales des marchés développés (DM) a été réduit depuis le début du trimestre. Malgré une réduction des attentes de baisse des taux, les prix du marché d'un atterrissage brutal ont été réduits car les données sur l'activité aux États-Unis sont restées au-dessus de la tendance. Cela devrait soutenir les actions à court terme, bien qu'il reste des risques, y compris la faiblesse de la Chine et de la zone euro, tandis que les valorisations du marché boursier américain semblent peu attrayantes et que le marché semble trop concentré.

Les marchés axés sur la technologie ont ouvert la voie en termes de rendements au cours de la période. Les États-Unis, le Japon, Taïwan et le Les Pays-Bas, qui ont une exposition significative au thème de l'IA, en grande partie via les fabricants de puces semi-conductrices, en ont bénéficié. L'indice S&P 500 a rapporté 13,3 %, le Nikkei du Japon a gagné 15,9 %, Taïwan a augmenté de 11,3 % et les Pays-Bas se sont appréciés de 12,5 % en dollars canadiens. D'autres marchés européens étaient pour la plupart à la traîne ; le Royaume-Uni a augmenté de 5,4%, la Suisse de 1,9%, tandis que la France et l'Allemagne ont fait un peu de mal gagner 9,1% et 10,4% respectivement. L'Australie et le Canada ont été soutenus par la vigueur dans les secteurs de la finance et de l'énergie, mais dans l'ensemble, ils ont affiché un rendement de 3,4 % pour le premier et de 6,6 % pour le second. Les marchés émergents ont également pris du retard, gagnant 4,7%, mais ont été considérablement plombés par la faiblesse de la Chine, en hausse de 3,4%, et du Brésil, en baisse de 5,2%. L'Inde a été un peu plus forte, augmentant de 4,5%.

Au cours de la période, City of London Investment Management (CLIM) a initié des positions dans deux fonds d'actions mondiales se négociant à des escomptes importants ainsi que dans un fonds Global Commodities. Ces achats ont été financés par de petites réductions dans un certain nombre de positions où CLIM avait connu de solides rendements et un rétrécissement des escomptes, en mettant l'accent sur la réduction marginale de l'exposition aux actions technologiques.





**Tradex**.ca  *since 1960  
depuis 1960*  
mutual funds for the public service  
fonds mutuels pour fonctionnaires

Gestion Tradex Inc.  
340 rue Albert, Suite 1604  
Ottawa, Ontario K1R 7Y6  
Tél: 613-233-3394 • 800-567-3863 • Fax: 613-233-8191 • 877-492-3863  
courriel: info@tradex.ca • Site web: www.tradex.ca

## **Incitatif de 25 \$ pour les nouveaux membres en reconnaissance du 25e anniversaire du Tradex Fonds d'actions mondiales**

*La City of London Investment Management Company Limited s'est associée à Tradex depuis 1999! Pour montrer notre appréciation, accroître notre adhésion et, en reconnaissance de cette étape importante, lorsqu'un membre Tradex nous recommande un nouveau client, le membre existant et le nouveau membre recevront chacun 25 \$ ! C'est juste une autre façon pour vous montrer que Tradex est différent !*

-  Il suffit de remplir et de nous envoyer ce formulaire par courrier, fax, email ou de le faire apporter au nouveau Membre à la réunion d'introduction avec Tradex.
-  Veuillez noter que des investissements minimums s'appliquent (100 \$ par mois par prélèvements préautorisés sur un compte bancaire ou 1 000 \$ par investissement forfaitaire pour les fonds Tradex.)

---

### **Member existant:**

Nom \_\_\_\_\_

Veuillez sélectionner l'un des suivants:

- Créditez mon compte Tradex de 25 \$
- Envoyez-moi un chèque de 25 \$ à mon domicile
- Vous pouvez également créditer la totalité de 50 \$ sur le compte du nouveau membre chez Tradex.

\_\_\_\_\_  
Signature du membre existant

### **Nouveau Membre:**

Nom \_\_\_\_\_

Adresse \_\_\_\_\_

Tél. # \_\_\_\_\_

Courriel \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Signature du nouveau membre

Attention : la réglementation gouvernementale exige que cette offre ne soit pas applicable à certains types de comptes.