

Tradex

TRIMESTRIEL

Premier trimestre 2025

Rapport du président aux investisseurs de Tradex



Le marché canadien a continué à se redresser des creux du marché baissier du 23 mars, progressant de 3,9 % pour le trimestre, ce qui porte le Le marché boursier canadien a de nouveau progressé au premier trimestre, l'indice composé S&P/TSX ayant augmenté de 0,8% au cours des trois derniers mois. Aux États-Unis, l'indice S&P 500 a terminé le trimestre en baisse de 4,6%, son pire premier trimestre de l'année depuis le premier trimestre de 2022, la baisse en dollars canadiens a été plus importante pour le trimestre, la devise canadienne passant de 69,50 cents à 69,56 cents, soit une hausse de 0,1% pour la période. Au 31 mars, le rendement du dividende du S&P/TSX était de 3,0% et celui du S&P500 de 1,4%, ce qui indique une valeur relative légèrement inférieure des actions en raison de la hausse des rendements des obligations d'État à 10 ans à 3,5% au Canada et à 4,2% pour les bons du Trésor américain.

Après la fin du trimestre, les États-Unis ont annoncé des tarifs plus élevés que prévu et généralisés, ce qui a entraîné des baisses rapides du marché alors que la possibilité d'une récession américaine et mondiale était intégrée. L'histoire indique que les marchés se redresseront et que les investisseurs ayant un horizon temporel raisonnable seront moins touchés par le maintien de leur exposition aux marchés boursiers pour éviter de bloquer des réductions de patrimoine à long terme.

La Banque du Canada (BdC) a de nouveau réduit son taux de 0,25% lors des annonces de janvier et de mars, tandis que le Federal Open Markets Committee (FOMC) a maintenu son taux en janvier et mars à 4,25% à 4,5%. Le FOMC a indiqué qu'il prévoyait deux réductions de taux de 0,25% lors de ses réunions prévues cette année. La Banque du Canada a indiqué que « l'économie canadienne a entamé 2025 dans une position solide, avec une inflation proche de la cible de 2% et une croissance robuste du PIB. Cependant, l'intensification des tensions commerciales et des droits de douane imposés par les États-Unis ralentira probablement le rythme de l'activité économique et augmentera les pressions inflationnistes. Les perspectives économiques continuent d'être soumises à une incertitude plus importante que d'habitude en raison de l'évolution rapide du paysage politique ». L'économie américaine semble avoir ralenti au cours des derniers mois.

Le 28 mai 2025, nous sommes heureux d'offrir à nos membres une webémission virtuelle (en anglais), « Est-il vraiment temps de partager ses biens ? Considérations de planification et biens communs », mettant en vedette l'équipe fiscale et successorale de Gestion mondiale d'actifs CI. Veuillez visiter notre site Web pour plus de détails et pour vous inscrire.



Ratios des frais de gestion

Nous sommes heureux de confirmer aux investisseurs que le ratio des frais de gestion (RFG) de tous les Fonds Tradex a diminué en 2024, comme suit :

	RFG 2024	RFG 2023	RFG Fonds médian pour la catégorie
Tradex Fonds d'actions	0,97 %	1,18 %	2,30 %
Tradex Fonds d'obligations	1,09 %	1,21 %	1,29 %/1,85 %◇
Tradex Fonds d'actions mondiales	2,75 %	3,06 %	2,33 %

*Source: morningstar

◇Revenu fixe/Revenu fixe équilibré

Inclut les fonds sous-jacents à hauteur de 1,03 %, généralement compensés par la variation des taux d'actualisation et les coûts directs à hauteur de **1,72 %**.

Les RFG plus faibles reflètent à la fois les rabais plus élevés que nous avons pu faire en 2024 et l'augmentation de l'actif détenu dans les fonds sur lesquels les charges sont réparties. Le rabais de 700 600 \$ sur les frais de gestion (comparativement à 339 000 \$ en 2023) a été rendu possible grâce à la hausse des revenus que nous avons tirés de l'augmentation de l'actif sous administration à mesure que les membres consolident leurs placements chez Tradex.

Rapports de gestion sur le rendement et les états financiers

Pour les membres qui n'ont pas choisi de recevoir une copie par la poste, les rapports de 2025 sont disponibles en tout temps sur notre site Web pour être téléchargés. Si vous souhaitez recevoir une copie imprimée, veuillez nous contacter.

65e assemblée générale annuelle de Tradex

Si vous souhaitez visionner les présentations faites par nos trois gestionnaires de portefeuille lors de l'assemblée générale annuelle du 7 mai 2025 au Bayview Yards, elles apparaîtront sur notre site Web à www.tradex.ca peu après la date de l'assemblée dans la section intitulée « Actualités – Présentations des gestionnaires de portefeuille de l'assemblée générale annuelle 2025 » qui se trouve au bas de la page d'accueil.

Merci d'avoir recommandé de nouveaux clients

Tous les nouveaux membres recommandés sont actuellement admissibles à un partage de 65 \$ entre le membre référent et le nouveau membre en reconnaissance du 65e anniversaire de Tradex. Les formulaires de recommandation sont disponibles sur la dernière page ou sur notre site Web ou à partir de notre bureau. Blair Cooper
19 avril 2025

Tradex Fonds d'actions Limitée (TFA) -- Revue de trimestre – le 31 mars 2025

	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	-0,7	2,7	10,9	5,2	14,0	8,1	9,3
Indice de rendement global S&P/TSX**	1,5	-1,5	15,8	7,5	16,8	8,5	—
Moyenne des fonds d'actions canadiennes ciblées*	-0,6	2,6	9,7	7,4	14,5	7,0	—

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

Les tensions commerciales et les annonces des banques centrales ont dominé les manchettes du trimestre. L'incertitude entourant les menaces tarifaires de l'administration Trump et la possibilité d'une guerre commerciale mondiale ont rendu difficile pour la Banque du Canada de fournir des hypothèses ou des repères pour l'économie canadienne. L'indice composé S&P/TSX a connu un recul, mais a réussi à afficher un gain de 1,5% pour le trimestre. Les actions technologies de l'information et des soins de santé ont été les plus durement touchés, tandis que ceux des matériaux et des services publics ont contribué le plus au rendement. Au cours du trimestre, la sélection de titres au sein industriels a contribué le plus au rendement relatif. Le fait de ne pas posséder Air Canada et l'entreprise de camionnage TFI International, qui sont touchées par les tarifs, a été un facteur favorable important.

Les actions aux matériaux ont le plus diminués au T1, car le portefeuille demeure largement sous-pondéré des producteurs d'or. Les prix de l'or, qui ont tendance à augmenter en période d'incertitude économique, sont devenus une part importante de la cotation boursière de la TSX. La nature de ces entreprises ne répond pas aux critères de croissance ou de qualité de cette stratégie, car elles sont largement liées aux fluctuations des prix des produits de base. Par conséquent, le fait de ne pas posséder des noms comme Barrick Gold, Alamos Gold et Franco-Nevada a considérablement nui à la performance.

Les plus grands détracteurs de la performance du côté mondial du portefeuille étaient Recruit Holdings (mieux connu pour Indeed et Glassdoor) et la société technologique Accenture. Le manque d'exposition du Fonds aux actions bancaires européennes à forte performance a également pesé sur le rendement relatif. Du côté positif du grand livre, le fait de ne pas posséder Tesla, Apple et Alphabet en raison de préoccupations fondamentales et d'évaluation a profité à la performance relative. Parmi les autres postes qui ont contribué à la surperformance, mentionnons Autozone, Intercontinental Exchange et la société de distribution pharmaceutique McKesson.

Au 31 mars 2025, les 10 plus importants avoirs du Fonds étaient les suivants :

Banque Royale du Canada	4,2 %	Agnico Eagle Mines Ltd	2,2 %
Shopify Inc.	3,1 %	Enbridge Inc.	2,1 %
Banque TD	2,8 %	Amazon.com Inc.	2,1 %
Microsoft Corp.	2,7 %	Canadian Natural Resources Ltd	1,8 %
Brookfield Corp.	2,2 %	Financière Manuvie	1,7 %

PH&N continue d'évaluer les occasions de marché et croit que les rendements des actions dépendront en grande partie du niveau et de la durée ultimes des tarifs et de leur incidence sur la trajectoire des taux d'intérêt et de l'activité économique.

Tradex Fonds d'obligations (TFO) -- Revue de trimestre – le 31 mars 2025

	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	1,6	2,8	8,4	2,9	5,2	3,1	5,4
Indice de rendement global S&P/TSX**	2,0	2,0	7,7	2,5	0,9	1,8	—
Fonds d'obligations canadiennes médian**	1,7	1,3	6,6	1,7	0,8	1,1	—

* Décembre 1989 ** Source : FundData

La valeur d'un placement dans le Fonds d'obligations Tradex a augmenté de 1,6% au cours du premier trimestre, légèrement inférieure à celle de l'indice obligataire canadien de référence, qui a augmenté de 2,0%. Le fonds a augmenté de 8,4% au cours de la dernière année, tandis que l'indice a augmenté de 7,7%. Depuis le creux du marché baissier d'octobre 2022, le fonds avait augmenté de plus de 21% au 31 mars 2025.

Le premier trimestre de 2025 a continué d'être marqué par la volatilité et l'incertitude, en grande partie attribuables à la politique commerciale America First et aux droits de douane connexes. Ces développements ont entraîné des fluctuations sur les marchés financiers et ont ajouté à l'incertitude économique, en particulier au Canada, qui fait face à des tensions commerciales persistantes avec les États-Unis. En réponse à ces pressions, la Banque du Canada (BdC) a abaissé son taux directeur de 50 points de base pour le porter à 2,75%. Il s'agissait des sixième et septième réductions consécutives de la banque centrale.

Les rendements ont baissé sur l'ensemble de la courbe des taux, les obligations à court terme ayant connu des baisses plus importantes en fonction des baisses de taux de la Banque du Canada. Les rendements obligataires à long terme ont également diminué, mais dans une moindre mesure. Compte tenu du niveau croissant d'incertitude sur les marchés financiers, la position sur la durée de la stratégie est demeurée alignée sur celle de l'indice de référence, ce qui signifie que les fluctuations des taux d'intérêt ont eu peu d'incidence sur le rendement relatif au cours du trimestre.

Sur les marchés du crédit, les obligations de sociétés canadiennes ont montré des signes de ralentissement après les solides performances des trimestres précédents, ce qui a eu une légère incidence négative sur la sous-performance relative marginale du portefeuille au cours du trimestre. Le marché canadien des actions privilégiées a enregistré une bonne performance absolue au cours du trimestre. Les sociétés qui versent des dividendes offrent plus de potentiel de hausse que les sociétés qui ne



versent pas de dividendes. Les actions aurifères, en particulier, se sont très bien comportées, car les investisseurs se sont tournés vers ce qui est considéré comme une valeur refuge traditionnelle. Les sociétés de notre portefeuille ont continué d'augmenter leurs dividendes malgré les perspectives économiques incertaines. Les augmentations de dividendes sont un signal de confiance dans les perspectives commerciales. Les principaux contributeurs au cours du trimestre ont été Imperial Oil Ltd., Québecor Inc. et Power Corporation du Canada. Les détracteurs étaient Exco Technologies Ltd., Rogers Communications Inc. et la Banque de Nouvelle-Écosse.

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

Durée à l'échéance	Creux records	Rendement 31 déc. 2023	Rendement 31 déc. 2024	Rendement 31 mars 2025
2 ans	0,15 %*	3,88 %	2,93 %	2,46 %
3 ans	0,18 %*	3,67 %	2,87 %	2,47 %
5 ans	0,30 %**	3,17 %	2,96 %	2,61 %
10 ans	0,43 %**	3,10 %	3,23 %	2,97 %
30 ans	0,71 %***	3,02 %	3,33 %	3,23 %

Creux records (50 ans ou plus) des taux *le 1 fév. 2021, **le 4 août 2020
***le 9 mars 2020

Le rendement de l'ensemble du portefeuille du Fonds était de 3,5% au 31 mars, comme le montre le tableau suivant, tandis que le rendement

de l'indice universel FTSE TMX Canada était de 3,3%. (Proportion du portefeuille entre parenthèses.)

	Obligations d'État	Obligations de sociétés	Actions privilégiées	Actions ordinaires, fiducies de revenu, sociétés de placement immobilier	Total pondéré moyen
Rendement*	3,2 %	3,7 %	6,4 %	4,1 %	3,5 %

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

Pour le reste de 2025, malgré les défis potentiels posés par les tensions commerciales actuelles entre les États-Unis et le Canada, les perspectives de Foyston, Gordon & Payne (FGP) pour les titres à revenu fixe canadiens demeurent positives. Les attentes d'une croissance économique stable, les politiques monétaires prudentes de la Banque du Canada et les rendements de départ relativement plus élevés offerts par les obligations canadiennes constituent une base solide. Toutefois, compte tenu de l'incertitude économique persistante, des pressions inflationnistes potentielles et des risques géopolitiques, les PGF demeurent prudents et profiteront des nouvelles occasions à un rythme mesuré. Ils continuent de se concentrer sur la protection contre les baisses tout en naviguant dans un marché volatil, où l'inflation, les craintes de récession et les tensions commerciales mondiales sont susceptibles de façonner le sentiment des investisseurs.

Tradex Fonds d'actions Limitée (TFAM) -- Revue de trimestre – le 31 mars 2025

	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	-1,7	4,1	12,6	8,8	15,2	8,7	7,1
Indice de rendement mondial Dow Jones**	-1,4	3,8	13,4	11,9	15,5	10,2	—
Fonds d'actions canadiennes mondiales médian**	-1,1	1,6	8,5	8,3	12,8	7,6	—

* Mai 1999 ** Source : FundData

Au cours du premier trimestre de 2025, la valeur de chaque part du Fonds d'actions mondiales Tradex a augmenté de 1,7% et a augmenté de 12,6% au cours des 12 derniers mois. Depuis le creux du marché baissier d'octobre 2022, le fonds avait augmenté de plus de 59% au 31 mars 2025.

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 fait 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.

Les actions du secteur de l'énergie ont été les plus performantes au cours du trimestre, tandis que les services publics et les services financiers se sont également redressés. Les valeurs technologiques ont mené les baisses, l'Espagne (+18,9%), l'Italie (+16,5%) et l'Allemagne (+15,9%) ont mené les gains parmi les marchés développés, tandis que les entreprises technologiques américaines, représentées par le NASDAQ, ont chuté de 10,4% en raison des inquiétudes concernant l'impact des tarifs douaniers et de la concurrence accrue dans le secteur. L'indice danois assiégué a chuté de 7,9% au cours du trimestre, car le nouveau médicament amaigrissant du géant pharmaceutique Novo Nordisk n'a pas répondu aux attentes dans les essais en cours et les concurrents continuent de prendre des parts de marché à Wegovy, son médicament phare pour la perte de poids. Le marché canadien a progressé de 2%, soutenu par les gains des valeurs financières, tandis que les rapports d'entreprises médiocres ont entraîné l'Australie (-1,7%). Le Japon (+1,3%) a connu une légère hausse, tandis



que les actions de Hong Kong ont augmenté de 15,8% après le lancement par la start-up locale DeepSeek de son modèle d'IA plus efficace, qui a également stimulé la Chine (+17,3%). Ailleurs dans les marchés émergents, le Brésil (+17,1%) et le Mexique (+8,4%) ont progressé, tandis que la Thaïlande (-16,3%) et Taiwan (-11,5%) ont diminué.

City of London Investment Management (CLIM) a augmenté modérément son exposition aux États-Unis au cours de la période, créant une position dans un fonds de petites et moyennes capitalisations tout en réduisant ses positions dans plusieurs autres fonds américains en raison d'une réduction de l'escompte. Exposition ajustée CLIM au Japon en réduisant un fonds à escompte restreint au profit d'un nom plus largement actualisé. Enfin, ils ont réduit l'exposition à l'Europe hors Royaume-Uni en force et a réduit l'exposition à l'énergie en raison d'un rétrécissement de l'escompte.

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 payable 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.

Pour les 65 ans de Tradex :

65\$ Incitatif pour les nouveaux membres



Tradex est fier de ses soixante-cinq années au service des fonctionnaires et de leurs familles. Afin de montrer notre appréciation et d'accueillir de nouveaux membres, nous vous offrons, pour célébrer notre soixantième anniversaire, 65\$ à titre incitatif pour parrainer un membre. Dans le cadre de cette offre à validité limitée, lorsqu'un membre Tradex parraine un nouveau client, chacun recevra 32.50\$. Juste une autre façon de démontrer que Tradex est différent !

Il suffit de remplir et d'envoyer ce formulaire par poste, télécopieur, courriel ou le nouveau membre peut l'amener à la réunion d'introduction avec Tradex.

Veuillez noter que les placements sont assujettis à des minimums (100 \$ par mois au moyen de prélèvements préautorisés d'un compte bancaire ou par un montant forfaitaire des 1 000 \$ pour les fonds Tradex.)

Membre existant :

Prénom _____

Veuillez sélectionner un des choix suivants :

- ☐ Créditer mon compte Tradex de 32,50 \$
- ☐ M'envoyer un chèque de 32,50 \$.
- ☐ Autrement, porter le montant total de 65 \$ au crédit du compte Tradex du nouveau membre

Signature du membre existant

Membre existant :

Prénom _____

Adresse _____

Email _____

Téléphone _____

Pour compléter le processus de demande, s'il vous plaît contactez-moi:

☐ par téléphone

☐ par email

Signature du nouveau membre

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.