

Tradex

TRIMESTRIEL

Quatrième trimestre 2025

Rapport du président aux investisseurs de Tradex



Le marché boursier canadien a terminé l'année en hausse de 28,3 %, ce qui représente sa plus forte hausse en plus de 15 ans après la hausse de 18 % de l'année précédente, tandis que l'indice composite S&P/TSX a augmenté de 5,6 % au cours des trois derniers mois. L'indice S&P 500 américain a progressé de 2,4 % au cours du trimestre, terminant l'année en hausse de

16,4 %. L'augmentation en dollars canadiens a été plus faible pour le trimestre, la monnaie canadienne passant de 71,83 cents à 72,96 cents, soit une hausse de 1,6 % pour la période. Au 31 décembre, le rendement du dividende du S&P/TSX était de 2,2 % et du S&P500 de 1,2 %, continuant sous les rendements des obligations obligataires, tandis que les obligations d'État à 10 ans rentabilisaient 3,4 % au Canada et 4,2 % pour les bons du Trésor américains.

La Banque du Canada (BdC) et le Comité fédéral des marchés ouverts (FOMC) ont tous les deux baissé leurs taux de 0,25 % lors de leurs annonces du 17 septembre, tandis que la BdC a ensuite maintenu son taux à l'annonce du 10 décembre, mais le FOMC a de nouveau réduit de 0,25 % avec les taux actuels de 2,25 % et de 3,5 % à 3,75 % respectivement. La BdC a indiqué : « Les grandes économies mondiales continuent de faire preuve de résilience face au protectionnisme commercial américain, mais l'incertitude demeure élevée. Aux États-Unis, la croissance économique est soutenue par une forte consommation et une hausse des investissements en IA. L'économie canadienne a connu une croissance étonnamment forte de 2,6 % au troisième trimestre, même si la demande intérieure finale est restée stable. La croissance devrait s'accélérer en 2026, bien que l'incertitude demeure élevée et que de fortes fluctuations commerciales pourraient continuer à provoquer une volatilité trimestrielle... ». De même, le FOMC a indiqué : « L'incertitude concernant les perspectives économiques demeure élevée. ... que les risques négatifs pour l'emploi ont augmenté. ».

Remises annuelles

Tradex fonctionne sur une base « à prix coûtant » ou « à l'équilibre » uniquement pour le bénéfice de ses membres, et est donc unique parmi les organisations canadiennes de fonds communs de placement. En 2025, nous avons pu verser un total de 678 000 \$ de revenus d'exploitation aux trois fonds Tradex (comparativement à 700 600 \$ en 2024). Le retour de cet argent aux fonds Tradex aide à réduire leurs dépenses de gestion (et leur ratio de dépenses de gestion) et constitue donc un avantage direct pour tous les investisseurs Tradex.

66^{ème} assemblée générale annuelle de Tradex, mercredi 22 avril, Bayview Yards

Cette année, l'assemblée générale annuelle de Tradex aura lieu à 19 h dans la salle de la fonderie RBC à Bayview Yards, 7, chemin Bayview Station, Ottawa. Comme par le passé, les trois conseillers en placement seront présents pour donner des perspectives et répondre à toutes vos questions.

Possibilités de contribution annuelles

La contribution additionnelle du Compte d'épargne libre d'impôt (CELI) pouvant aller jusqu'à 7 000 \$ pour 2026 est disponible et la date limite pour que les cotisations du Régime enregistré d'épargne-retraite (REER) soient déduites de votre revenu de 2025 est le 2 mars 2026. Pour plus de détails ou pour compléter vos contributions, veuillez nous contacter.

Expansion de l'équipe de conseillers de Tradex

Félicitations à Leonard Kim, qui a complété le programme de formation de conseiller Tradex au 31 décembre et qui rejoint maintenant Blair, Jörn et Luc, avec Conor prévu d'y joindre cet été, comme votre équipe de conseillers continus.

Mise à niveau du logiciel du concessionnaire

Afin de continuer à renforcer la sécurité et les services que nous offrons aux membres, nous ferons la transition d'ici avril de notre back office actuel de concessionnaires Univeris vers VieFund. Nous informerons nos membres des nouvelles fonctionnalités et autres améliorations dès qu'elles seront disponibles.

Programme proposé d'incitation à la retraite anticipée et Réaménagement des effectifs

Le récent budget fédéral a annoncé un nouveau programme d'IRA en lien avec des plans visant à réduire le Service public fédéral. Si vous avez de la famille, des collègues ou des amis qui pourraient bénéficier d'un examen des implications pour eux, veuillez leur demander de contacter notre équipe de conseillers.

Blair Cooper
19 janvier 2026

Tradex Fonds d'actions limitée (TFA) – Revue de trimestre – le 31 décembre 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	2,9	11,8	20,6	16,8	10,9	10,7	9,5
Indice de rendement global S&P/TSX**	6,3	19,5	31,7	21,4	16,1	12,7	—
Moyenne des fonds d'actions canadiennes ciblées**	3,0	10,6	17,1	16,5	11,9	9,4	—

* Avril 1960 ** Source : FundData

Au cours du quatrième trimestre, un investissement dans Tradex Fonds d'actions limitée a augmenté de 2,9 %, tandis que le fonds a augmenté de 20,6 % au cours de la dernière année et l'indice de référence du Fonds, l'indice S&P/TSX Total Return, a augmenté de 31,7 %.

Bien que le portefeuille ait affiché un rendement solide ce trimestre, il a sous-performé par rapport au marché boursier canadien. Les actions de l'or ont contribué à ~2 % à l'indice, ce qui a nuí à la sous-pondération du portefeuille.

Les actions mondiales ont enregistré leur troisième année consécutive de gains à deux chiffres en 2025 et ont atteint de nouveaux sommets historiques en décembre, démontrant une résilience impressionnante malgré la volatilité induite par l'IA et les tarifs plus tôt dans l'année.

Notre sous-pondération par rapport à Celestica et par rapport à Brookfield Asset Management a freiné la performance relative. Aritzia et Badger Infrastructure Solutions ont bien performé au cours du trimestre.

À la fin du trimestre, les actions étrangères représentaient 41 % de la valeur totale du portefeuille. Le marché américain a sous-performé au cours du trimestre (indice de rendement total US S&P 500 en hausse de 2,4 %), avec un retard supplémentaire dû à la hausse du dollar canadien. Tout au long du trimestre, 25 à 40 % de l'exposition au dollar américain du Fonds a continué d'être couverte en dollars canadiens, réduisant ainsi les pertes liées aux devises que le Fonds aurait autrement subies.

Netflix a diminué les rendements du quatrième trimestre, Eli Lilly, InterContinental Hotels Group et Twilio ont été des contributeurs clés. Phillips, Hager et North (PHN) ont renforcé notre position chez Alphabet, tout en réduisant Microsoft, et ont quitté Amazon. Ils ont également acheté Apple, Thermo Fisher Scientific et AstraZeneca tout en réallouant du capital de Home Depot vers LVMH.

Au 31 décembre 2025, les 10 plus grandes participations du Fonds étaient les suivantes :

Banque Royale du Canada	4,9 %	Enbridge	2,5 %
Shopify Inc.	3,6 %	Apple Inc.	2,3 %
Banque Toronto Dominion	3,5 %	Alphabet Inc.	2,3 %
NVIDIA Corp.	2,6 %	Agnico Eagle Mines Ltd.	2,2 %
Brookfield Corp. Ltd.	2,5 %	CIBC	2,1 %

En regardant vers l'avenir, PH&N indique que, dans l'ensemble, ils restent prudemment optimistes, car des valorisations élevées contrebalancent l'amélioration des fondamentaux. Ils estiment que la croissance des bénéfices sera de plus en plus cruciale pour soutenir toute progression supplémentaire dans le S&P 500. Un résultat positif est certainement possible, mais étant donné que les valorisations sont historiquement tendues, le marché est vulnérable à toute déception. Les gains importants font que les valorisations ont progressé presque partout, et que l'histoire de la surévaluation n'est plus qu'un phénomène des grandes capitalisations américaines.

Tradex Fonds d'obligations (TFO) – Revue de trimestre – le 31 décembre 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	1,2	3,9	6,8	7,3	3,4	3,8	5,4
Indice de rendement global S&P/TSX**	-0,3	1,2	2,6	4,5	-0,4	1,9	—
Fonds d'obligations canadiennes médian**	-0,4	1,1	2,3	4,0	-0,8	1,3	—

* Décembre 1989 ** Source : FundData

Un investissement dans le Tradex Fonds d'obligations a augmenté de sa valeur de 1,2 % au cours du quatrième trimestre, dépassant l'indice de référence du Fonds, et il a augmenté de 6,8 % au cours de la dernière année, plus que doublant le rendement de l'indice FTSE TMX Canada Universe Bond de 2,6 %.

Au cours du dernier trimestre de 2025, les marchés à revenu fixe ont navigué dans un environnement de marché caractérisé par une croissance modérée, des progrès positifs mais inégaux dans la lutte contre l'inflation, et une sensibilité accrue aux dynamiques fiscales et politiques. Au Canada, la croissance intérieure est plus faible et un sentiment économique prudent s'est maintenu jusqu'à la fin de l'année. Bien que l'inflation soit restée proche de la fourchette cible de la Bdc, elle a renforcé l'idée que les baisses de taux se feraient plus progressivement à mesure que les ajustements structurels continueraient à fonctionner dans l'économie.

Les marchés obligataires canadiens ont connu des vents contraires modestes en fin d'année alors que les rendements ont augmenté. Une sensibilité accrue à la dynamique mondiale des taux et aux considérations fiscales en cours pesait sur les obligations à longue durée, tandis que les segments à plus courte durée sont restés relativement stables alors que les taux directeurs approchaient du neutre.

Le crédit d'entreprise est demeuré un contributeur positif à la performance relative. La demande de rendement est restée forte, les fondamentaux sont restés généralement stables, et les écarts de crédit sont restés proches de niveaux historiquement serrés. Bien que les valorisations aient limité la possibilité de compression accrue des spreads, les rendements tous compris ont continué d'offrir un soutien significatif au revenu, particulièrement dans les émissions corporatives de meilleure qualité.



Le marché des actions privilégiées canadien a généré une bonne performance absolue au cours du trimestre, et le portefeuille a surperformé son indice de référence. Cette surperformance était motivée par la sélection de la sécurité. Au cours du trimestre, nous avons continué d'observer une activité d'achat alors que les banques optimisaient leur pile de capital. Les nouvelles émissions ont été bien accueillies par le marché et se négociaient toutes au-dessus de la moyenne à la fin de l'année.

Les principaux contributeurs à la performance relative du portefeuille d'actions ordinaires au cours du trimestre étaient Power Corp. of Canada, en hausse de 22 %, et Quebecor, en hausse de 19 %. Les principaux détracteurs du trimestre étaient Empire Co. Ltd., en baisse de 4 %, et la Banque de Montréal, en baisse de 1 %.

Les rendements des obligations du gouvernement du Canada ont augmenté au cours du trimestre, comme on le voit dans le tableau suivant :

Durée à l'échéance	Creux records	Rendement 30 déc. 2023	Rendement 31 déc. 2024	Rendement 29 sept. 2025	Rendement 31 déc. 2025
2 ans	0,15 %*	3,94 %	2,93 %	2,47 %	2,58 %
3 ans	0,18 %*	3,76 %	2,87 %	2,47 %	2,57 %
5 ans	0,30 %**	3,24 %	2,96 %	2,74 %	2,96 %
10 ans	0,43 %**	3,11 %	3,23 %	3,17 %	3,42 %
30 ans	0,71 %***	2,91 %	3,33 %	3,61 %	3,85 %

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

Le Fonds a continué d'être équilibré et diversifié entre les catégories d'actifs générant des revenus. À la fin du trimestre, 42 % de la valeur du portefeuille du Fonds se trouvait en obligations d'État, 34 % en obligations d'entreprise, 9% en actions privilégiées et 13 % en actions ordinaires, FPI et fiducies de revenu. Le rendement du portefeuille global du Fonds était de 3,7 % au 31 décembre, comme indiqué dans le tableau suivant, tandis que le rendement de l'indice FTSE TMX Canada Universe était de 3,6 %.

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

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

Les perspectives de Foyston, Gordon & Payne (FGP) pour le revenu fixe canadien demeurent équilibrées. Des rendements de départ plus élevés et des marchés de crédit résilients offrent une base solide de revenus, tandis que la trajectoire des taux directeurs restera probablement prudente et axée sur les données. Parallèlement, les risques liés à la viabilité fiscale, à la dynamique de l'offre et à la croissance inégale suggèrent que la volatilité restera une caractéristique des marchés. Ils restent axés sur la préservation du capital, une gestion rigoureuse de la durée et une exposition sélective au crédit. En regardant vers l'avenir, FGP s'attend à ce que les rendements des actions privilégiées offrent une résilience et une appréciation modeste du capital, en plus d'une hausse des dividendes. L'optimisation continue de la structure du capital par les banques devrait avoir un impact positif sur le marché boursier privilégié.

Tradex Fonds d'actions mondiales (TFAM) – Revue de trimestre – le 31 décembre 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	2,7	12,3	20,9	21,5	10,9	10,7	7,8
Indice de rendement mondial Dow Jones**	1,6	11,6	16,6	20,9	12,7	11,6	—
Fonds d'actions canadiennes mondiales médian**	0,9	7,9	12,9	16,0	9,3	8,9	—

** Mai 1999 ** Source : FundData*

Au cours du quatrième trimestre 2025, la valeur de chaque unité du Tradex Fonds d'actions mondiales a augmenté de 2,7 %. Au cours de la période mobile de 12 mois se terminant le 31 décembre 2025, la valeur de chaque unité a augmenté de 20,9 % contre un gain de 16,6 % dans l'indice. Cela se compare à une augmentation de 1% de l'indice Indice Dow Jones Global Rendement Total.

Le quatrième trimestre a connu une diminution de la vigueur des actions « Magnificent 7 », les entreprises axées sur la technologie ayant été des bénéficiaires majeurs de la croissance menée par l'IA au cours du deuxième et troisième trimestre. Au quatrième trimestre, ils ont performé à peu près en accord avec l'Indice. L'investissement en IA est demeuré un thème majeur, avec des investissements dans les centres de données en cours et une demande très forte pour les semi-conducteurs et la mémoire. L'économie américaine a continué de croître malgré la fermeture du gouvernement durant la première moitié du quatrième trimestre, qui a eu un impact sur la publication des données. Les répercussions indirectes de la fermeture sur les publications de données ont persisté pour le reste du trimestre.

La guerre en Ukraine continuait de faire la une sans cessez-le-feu en vue. Les banques centrales ont majoritairement continué à baisser les taux au quatrième trimestre, le Japon étant l'exception la plus notable. Le FOMC a réduit son taux cible de 25 points de base à deux reprises au quatrième trimestre, ramenant la limite supérieure à 3,75 % à la fin de l'année. Un changement de direction à venir à la Fed a accru l'incertitude quant à la trajectoire future des taux, et le FOMC a vu augmenter le nombre d'électeurs dissidents. L'inflation reste au-dessus de la cible, des questions ayant été soulevées quant à la validité des données récentes compte tenu de la fermeture du gouvernement. Dans ce contexte, le rendement des obligations américaines à 2 ans a chuté de 14 points de base au cours du trimestre, tandis que celui des obligations à 10 ans a augmenté de 2 points de base. Pendant ce temps, les écarts de qualité corporative demeurent serrés, l'indice de qualité d'investissement affichant un rendement de 0,8 % au cours des trois derniers mois et un rendement élevé de 2,4 %. Après une période de faiblesse au cours du premier semestre, le dollar (indice DXY) a augmenté de 0,6 %, tandis que l'indice des devises des marchés émergents a augmenté de 0,5 %. L'or a continué à afficher de solides performances,



augmentant de 11,9 %, tandis que l'argent a également bien performé. Le prix du Brent a chuté de 9,2 % alors que l'offre mondiale continue de dépasser la demande.

Les actions des sociétés de santé et de matériaux ont été les plus performantes au quatrième trimestre. De bons résultats et la rotation des investisseurs vers des actions plus défensives ont profité à la première, tandis que la hausse des prix des métaux précieux a continué de soutenir la seconde. Les actions de l'immobilier et de la consommation discrétionnaire accusaient un retard sur l'indice. L'Irlande (+11,3 %) a mené les gains en Europe développée grâce à un boom des exportations mené par le secteur pharmaceutique, une forte demande intérieure et la vigueur du secteur bancaire. L'Espagne (+11,1 %) et la Suède (+9 %) ont également progressé, tandis que l'Allemagne (-0,8 %) a chuté alors qu'un ralentissement manufacturier et une faiblesse des exportations pesaient sur le sentiment du marché. Les finances et les matériaux ont continué de soutenir le marché canadien (+6,3 %) au quatrième trimestre, la hausse des prix du pétrole et du gaz augmentant également les rendements. Aux États-Unis, le S&P a progressé de 1,7 % tandis que le NASDAQ a gagné 1,2 %, les fortes valorisations, les pressions inflationnistes et l'incertitude politique ont encouragé les investisseurs à se tourner vers les marchés internationaux. Les actions ont augmenté à Singapour (+7,4 %) alors qu'une hausse du secteur manufacturier a entraîné une croissance du PIB de 5,7 %

en glissement annuel. Le marché japonais (+1,1 %) a clôturé légèrement en hausse, tandis que l'Australie (-1,5 %) a baissé en raison de la baisse des prix du minerai de fer alors que la demande chinoise ralentissait. La faible croissance de la Chine continentale a également affecté Hong Kong, contribuant à une baisse de 5,5 %. Dans les marchés émergents, l'essor de l'IA a continué de stimuler des gains en Corée du Sud (+18 %) et à Taïwan (+7,4 %), tandis que la baisse des prix du pétrole a provoqué une baisse (-9,8 %) en Arabie saoudite.

Au fil de la période, City of London Investment Management (CLIM) a réduit son exposition à plusieurs fonds d'actions américains, utilisant les recettes pour initier des positions dans le Calamos Strategic Total Return Fund et le John Hancock Financial Opportunities Fund. CLIM a continué d'ajuster son exposition aux soins de santé en quittant la position chez Polar Capital Global Healthcare Trust avec un escompte étroit et en réinvestissant une partie des recettes dans des fonds de santé américains plus largement réduits, tels que BlackRock Health Sciences Trust II et abrdn Healthcare Investors Fund. L'exposition mondiale a été ajustée alors que CLIM réduisait notre position dans Monks Investment Trust avec un escompte étroit, utilisant le produit pour initier une position dans Brunner Investment Trust. Enfin, l'exposition au Japon a été réduite lorsque CLIM a vendu des actions du Japan Smaller Capitalization Fund.

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.

Rappel annuel concernant les rapports sur les fonds

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

Le site web de Tradex fournit des informations complètes sur vos investissements. Visitez www.tradex.ca et, sous la rubrique **Documents juridiques et réglementaires**, vous pouvez consulter ou télécharger les RDRF et les états financiers, ainsi que d'autres informations importantes telles que les faits du fonds, le prospectus simplifié et les divulgations trimestrielles de portefeuille. Ces documents sont également disponibles sur le site web de SEDAR+ à www.sedarplus.ca.

Vous avez droit à recevoir gratuitement des copies imprimées des RDRF et des états financiers. **Si vous nous avez déjà indiqué quels documents vous souhaitez recevoir, vos instructions resteront archivées tant que vous détenez des unités d'un fonds ou jusqu'à ce que nous recevions de nouvelles instructions de votre part.** Pour plus d'informations, pour modifier vos instructions en vigueur ou pour demander une copie imprimée de ces documents, vous pouvez appeler le **1-800-567-3863** ou demander à votre conseiller.

Avis annuel concernant les renseignements sur les fonds pour les membres titulaires d'un régime de chèques préautorisé (RCP)

Lorsque vous souscrivez à un régime de chèques préautorisé (RCP) pour acheter des fonds Tradex, vous recevrez un exemplaire du document de renseignements sur les fonds avec votre premier achat pour chaque fonds acquis. À moins d'en faire expressément la demande au moment de votre premier achat, vous ne recevrez pas d'exemplaires subséquents des renseignements sur les fonds. Vous pouvez obtenir un exemplaire des renseignements sur les fonds les plus récents en tout temps et sans frais : (i) en nous appelant au 1 800 567-3863; (ii) en nous envoyant une demande par la poste; (iii) en nous écrivant à info@tradex.ca; ou (iv) en vous adressant à votre conseiller financier. Vous pouvez également télécharger gratuitement des exemplaires des renseignements sur les fonds à partir de notre site Web www.tradex.ca ou www.sedarplus.ca.

Selon le droit des valeurs mobilières, vous avez certains droits statutaires lors de l'achat de parts d'un fonds commun de placement. Ces droits sont décrits dans les faits du fonds du fonds et incluent le droit d'annuler le premier achat d'un fonds effectué par le biais d'un RCP, à condition d'exercer ce droit dans un délai prescrit. Ce droit ne s'étend toutefois pas aux achats ultérieurs du fonds effectués par l'entremise d'un RCP. Vous aurez toutefois toujours le droit de mettre fin à votre RCP à tout moment avant une date de cotisation prévue. Dans le cas où une fausse déclaration est contenue dans un Fait du Fonds, ou dans tout document incorporé par référence dans un prospectus simplifié de renouvellement, vous aurez le droit d'intenter une action en dommages-intérêts ou en annulation, que vous ayez ou non demandé les faits du Fonds.

Merci d'avoir investi chez Gestion Tradex Inc.

Procédures de remboursement

Nous sommes tenus de vous informer des procédures appropriées pour exécuter un rachat des fonds Tradex. Vous pouvez vendre une partie ou la totalité de vos unités/actions à tout moment. Si votre commande est reçue par notre bureau avant 16 h (heure de l'Est), vous recevrez la valeur nette des actifs par unité de cette journée calculée le jour ouvrable suivant. Nous transférerons ou enverrons le produit du rachat à vous ou à votre concessionnaire dans la journée ouvrable suivant la réception d'une demande de remboursement complète. Veuillez consulter le Prospectus simplifié sous Achats, Changements et Rachats pour des informations détaillées.

Pour recevoir une copie papier du RDRF des fonds Tradex et des états financiers, veuillez compléter ci-dessous et retourner par courrier, numérisé ou fax :

PRÉNOM

NOM DE FAMILLE

COURRIEL