

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds d'obligations des marchés émergents AGF

30 septembre 2023

Analyse du rendement par la direction

La présente analyse du rendement par la direction expose l'opinion de l'équipe de gestion de portefeuille sur les facteurs et les événements importants qui ont une incidence sur le rendement et les perspectives du Fonds.

Objectif et stratégies de placement

Conformément à la déclaration de fiducie, l'objectif du Fonds d'obligations des marchés émergents AGF (le « Fonds ») est de maximiser le rendement total en investissant principalement dans des titres à revenu fixe d'émetteurs des marchés émergents. À titre de gestionnaire de portefeuille, Placements AGF Inc. (« PAGF ») utilise une méthode macroéconomique fondamentale qui s'appuie sur la répartition par devise, pays et catégorie, et sur la gestion de la durée, et qui est complétée par une méthode microéconomique pour la sélection des titres. La méthode macroéconomique consiste à étudier la situation générale des marchés financiers, puis à décomposer ces ensembles en parties plus détaillées. La méthode microéconomique consiste à se concentrer sur une société en particulier plutôt que sur le secteur dans lequel cette société exerce ses activités ou sur l'économie dans son ensemble. La durée est une mesure de la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt. Le gestionnaire de portefeuille adopte aussi une approche diversifiée dans le but de maximiser le rendement total du portefeuille en élargissant ses placements au-delà des dettes souveraines de pays émergents et en investissant dans tous les types de titres à revenu fixe des marchés émergents. Globalement, il recherche des titres à revenu fixe qui offrent un rendement intéressant par rapport au risque connexe. Le gestionnaire de portefeuille peut recourir à des stratégies actives de gestion du risque de change afin de tirer parti du risque lié à la fluctuation des cours du change ou de le couvrir. Une partie importante de l'actif du Fonds peut être allouée à la trésorerie, aux équivalents de trésorerie ou aux titres à revenu fixe lorsque les marchés reculent, ou pour une autre raison.

Risque

Le risque lié au placement dans le Fonds demeure tel qu'il a été exposé dans le prospectus le plus récent. Les modifications apportées au Fonds au cours de la période n'ont pas eu de répercussions sur son niveau de risque global.

Le Fonds convient aux investisseurs qui veulent investir à moyen terme, recherchant une approche de rendement total de placements dans des titres à revenu fixe des marchés émergents et qui ont une tolérance faible à moyenne au risque. Il convient toujours à ces investisseurs, compte tenu de l'information présentée dans le prospectus.

Résultats

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2023, le rendement des parts de série OPC du Fonds s'est établi à 5,6 % (après déduction des charges), tandis que l'indice obligataire mondial J.P. Morgan – indice diversifié des marchés émergents et l'indice de référence mixte affichent respectivement un résultat de 11,2 % et de 8,5 %. L'indice de référence mixte est composé à 40 % de l'indice obligataire mondial J.P. Morgan – indice diversifié des marchés émergents, à 35 % de l'indice J.P. Morgan des obligations de sociétés des marchés émergents – indice diversifié et à 25 % de l'indice J.P. Morgan des obligations des marchés émergents – indice global. Le rendement des autres séries est presque identique à celui des parts de série OPC, à quelques différences près dans la structure des frais. Pour de plus amples informations sur ces séries, voir la rubrique « Rendement passé ».

Le Fonds a été battu par l'indice obligataire mondial J.P. Morgan – indice diversifié des marchés émergents, surtout en raison de ses placements dans des obligations libellées en dollars américains émises par des sociétés de pays émergents, mais aussi dans des obligations du Trésor des États-Unis. De plus, les obligations des pays émergents libellées en monnaie locale avaient un poids plus faible dans le portefeuille que dans l'indice de référence, constitué exclusivement d'obligations de ce type. Celles-ci ont surpassé les obligations de sociétés libellées en dollars américains des marchés émergents au cours de la période. Les obligations du Trésor des États-Unis, qui ont affiché des rendements négatifs sur la période, ont nuï au rendement global du Fonds. La surpondération du dollar américain dans le Fonds a quelque peu nuï au rendement relatif. Toutefois, la durée plus courte par rapport à celle de l'indice de référence a contribué au rendement relatif grâce à l'augmentation des taux sur la période.

Le Fonds a moins bien fait que l'indice de référence mixte, car il était sous-pondéré en obligations de sociétés des marchés émergents. La légère surpondération des obligations des marchés émergents libellées en monnaie locale dans le Fonds par rapport à l'indice de référence mixte a soutenu la performance relative. La durée plus courte que celle de l'indice dans la composante titres libellés en monnaie locale a également contribué au rendement. La sous-pondération du dollar américain dans le Fonds par rapport à l'indice de référence mixte a été favorable, car cette monnaie s'est dépréciée au cours de la période.

Concernant les devises, la sous-pondération du peso mexicain dans le Fonds par rapport aux deux indices de référence a nuï au rendement, car la monnaie s'est redressée. À l'inverse, la surpondération du réal brésilien et du peso colombien a été bénéfique.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants de nature financière, mais non les états financiers annuels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir une copie gratuite des états financiers annuels sur demande en téléphonant au 1 800 267-7630, en nous écrivant à Placements AGF Inc., Service à la clientèle, CIBC SQUARE, Tower One, 81, rue Bay, bureau 4000, Toronto (Ontario) Canada M5J 0G1 ou en visitant notre site Web à www.agf.com ou celui de SEDAR à www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également obtenir, par l'une des méthodes ci-dessus, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle du fonds.

Au cours de la période, le Fonds a conclu des contrats de change à terme. Au 30 septembre 2023, il avait une position acheteur en dollars canadiens et une position vendeur en pesos mexicains, en zlotys polonais et en dollars américains pour couvrir son risque de change.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 125 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 33 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par des programmes de fonds de fonds s'est traduit par des rachats nets totalisant environ 103 M\$ dans le Fonds. Selon le gestionnaire de portefeuille, cette variation des rachats n'a pas eu d'incidence importante sur le rendement du Fonds ni sur sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie de placement.

Le total des charges avant retenues d'impôts étrangers, commissions de courtage et autres coûts de transactions varie d'une période à l'autre essentiellement en raison de la variation de la valeur liquidative moyenne [voir la note explicative 1 a)] et de l'activité des investisseurs (par exemple, le nombre de comptes et d'opérations). La diminution des frais de gestion a compté pour la plus grande partie de la baisse des charges de la période comparativement à la période précédente, en raison d'une baisse des valeurs liquidatives moyennes. Les frais de service aux porteurs de parts et les frais d'administration ont également diminué au cours de la période en raison de la baisse des valeurs liquidatives moyennes. Les droits de garde ont diminué en raison de changements apportés aux honoraires du dépositaire pendant la période, tandis que les charges d'intérêts ont diminué en raison d'une baisse du nombre de découverts au cours de la période. Les frais du comité d'examen indépendant ont diminué en raison de la différence entre les montants comptabilisés et les charges réelles de la période précédente. Les autres charges sont demeurées relativement stables au cours des périodes.

Événements récents

Les marchés obligataires sont demeurés volatils au cours de la période, sous l'effet des données économiques changeantes, des troubles géopolitiques, de l'impasse sur le plafond de la dette américaine, des turbulences au sein du système bancaire et des politiques des banques centrales. Les niveaux d'inflation, qui ont diminué dans leur ensemble tout en restant supérieurs aux cibles, et la résilience de l'activité économique ont poussé les banques centrales à effectuer de nouvelles hausses de taux, mais à un rythme réduit. Étant donné le ralentissement de l'inflation et compte tenu du fait que les effets de la politique monétaire se font sentir après un long délai qui peut varier, la Banque du Canada (BdC) a décidé de suspendre le cycle de hausses de taux après avoir relevé le taux directeur de 0,25 % en janvier. Toutefois, compte tenu de la confiance des consommateurs étonnamment élevée et des données économiques positives, la BdC a décidé de relancer son cycle de hausses en juin 2023 et a relevé ses taux de 0,25 % lors de chacune de ses réunions de juin et de juillet. La BdC a laissé son taux directeur inchangé à 5,0 % lors de sa réunion de septembre, marquant une nouvelle pause dans son cycle de resserrement, compte

tenu du ralentissement de l'économie canadienne au deuxième trimestre de 2023.

L'économie américaine a progressé de 2,1 % au deuxième trimestre de 2023, comparativement à la prévision de croissance de 2,4 %, après une révision à la baisse en août 2023. En outre, les prévisions de croissance des dépenses de consommation ont été abaissées à 0,8 %, alors qu'elles avaient été précédemment établies à 1,7 %, ce qui indique un éventuel ralentissement de la consommation. Le taux de chômage est resté relativement stable tout au long de 2023, mais il a terminé le troisième trimestre en hausse à 3,8 %, son niveau le plus élevé depuis février 2022. Lors de sa réunion de septembre 2023, la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu son taux directeur à l'intérieur d'une fourchette de 5,25 % à 5,50 %, son plus haut niveau en 22 ans, après une hausse de 0,25 % en juillet 2023. Elle a néanmoins précisé qu'une nouvelle hausse restait possible en 2023. Malgré la baisse des dépenses de consommation, l'indice des prix à la consommation a augmenté pour le deuxième mois consécutif, passant de 3,2 % en juillet 2023 à 3,7 % en août 2023, principalement en raison d'une appréciation du pétrole. Toutefois, l'inflation sous-jacente, qui exclut les prix alimentaires et énergétiques, a ralenti pour le cinquième mois consécutif, à 4,3 %. La confiance des consommateurs a diminué, passant de 69,5 en août 2023 à 68,1 en septembre 2023, en raison de l'augmentation des prix alimentaires et énergétiques, qui a pesé sur le pouvoir d'achat. La confiance des consommateurs est un indicateur économique mesurant le degré d'optimisme des consommateurs concernant leurs propres finances ainsi que l'état de l'économie.

L'indice du dollar américain a reculé au cours de la période, même si la Fed a poursuivi son cycle de resserrement afin d'atteindre sa cible d'inflation de 2,0 %. En septembre 2023, la Banque centrale européenne (BCE) a relevé ses taux d'intérêt pour la dixième fois consécutive. Elle a également indiqué qu'il est probable que son cycle de resserrement soit achevé, évoquant les progrès significatifs enregistrés dans la lutte contre l'inflation. Le taux d'inflation annuel dans la zone euro se chiffrait à 5,2 % en août 2023, son niveau le plus bas depuis janvier 2022, ce qui est largement supérieur à la cible de 2,0 % de la banque centrale.

Parallèlement, l'économie chinoise a progressé de 6,3 % en glissement annuel au cours du deuxième trimestre civil de 2023, contre une croissance de 4,5 % au trimestre précédent; toutefois, la croissance est restée en deçà de l'estimation du marché, qui était de 7,3 %. La Chine s'est fixé un objectif de croissance d'environ 5,0 % pour 2023, après une progression de 3,0 % en 2022. En juin 2023, les indicateurs économiques de la Chine étaient inégaux : les ventes au détail ont augmenté légèrement, tandis que la croissance du secteur industriel s'est accélérée. Des données publiées précédemment indiquaient que les exportations chinoises avaient enregistré leur plus forte baisse en trois ans, du fait d'une inflation élevée dans d'importants marchés et de facteurs géopolitiques ayant nui à la demande extérieure. L'aggravation de la crise immobilière, qui a placé des promoteurs comme The China Evergrande Group et

Country Garden Holdings Company Limited dans une situation précaire, a également contribué au ralentissement économique du pays.

Les rendements des obligations des marchés émergents ont été très inégaux au cours de la période. Les obligations libellées en monnaie locale ont légèrement dépassé les obligations libellées en monnaie forte dans leur ensemble, tandis que l'indice local libellé en dollars américains a obtenu de meilleures performances à mesure que le dollar s'affaiblissait par rapport aux monnaies des marchés émergents. De nombreuses banques centrales des marchés émergents s'étaient empressées de relever leurs taux et, maintenant que l'inflation tend à ralentir, certaines d'entre elles ont commencé à réduire leurs taux, et ce, avant leurs homologues des marchés développés, mais le rythme de cette baisse devrait ralentir. Les écarts de taux des obligations souveraines et des obligations de sociétés libellées en dollars américains des marchés émergents se sont resserrés au cours de la période. Les obligations à rendement élevé des marchés émergents ont nettement dépassé les obligations de catégorie investissement.

Les obligations de catégorie investissement ont affiché des rendements positifs à l'échelle mondiale au cours de la période, sous l'effet du ralentissement de l'inflation et des inquiétudes croissantes concernant la décélération de l'économie chinoise. La courbe des taux du Trésor des États-Unis s'est inversée davantage, car le rendement à 10 ans est passé de 3,83 % à 4,57 % et celui à 2 ans, de 4,28 % à 5,04 %. Parallèlement, le rendement des obligations canadiennes à 10 ans est passé de 3,17 % à 4,03 % et celui des obligations à 2 ans, de 3,79 % à 4,87 %, témoignant d'une inversion accrue de la courbe et nuisant au rendement des obligations d'État. Les écarts de taux ont été irréguliers, en particulier entre novembre 2022 et mai 2023, mais ils se sont dans l'ensemble considérablement resserrés au cours de la période, et la plupart des catégories d'obligations ont mieux fait que les obligations d'État en raison d'un portage plus élevé que celui des actifs moins risqués. Le portage est la différence entre le rendement d'une obligation à long terme et le coût d'emprunt qui lui est associé.

Malgré le resserrement rigoureux opéré jusqu'à présent, les perspectives économiques mondiales demeurent assez solides. L'inflation est restée problématique et, bien qu'elle puisse continuer de ralentir dans les mois à venir, les banques centrales demeurent vigilantes quant au risque qu'elle réaccélère à partir de 2023. Au même moment, les décideurs prévoient une inflation supérieure à l'objectif pour les deux prochaines années. Par conséquent, il est peu probable que les banques centrales réduisent les taux d'intérêt à court terme, à moins que le profil de croissance se détériore considérablement. Les courbes des taux sont restées inversées pendant un certain temps dans de nombreux pays développés, ce qui constitue généralement un important indicateur précurseur d'une décélération de la croissance économique.

Compte tenu des fluctuations du marché obligataire et de la poursuite du cycle de hausses des taux, le Fonds s'est

positionné de manière défensive en ce qui concerne les obligations, car il s'attend à un ralentissement économique à partir du dernier trimestre de 2023. Cette conjoncture devrait être bénéfique aux obligations souveraines, qui sont fortement pondérées dans le Fonds. En outre, le gestionnaire de portefeuille ne voit pas la nécessité d'ajouter un risque de crédit excessif pour obtenir un rendement raisonnable et de grande qualité se situant autour de 5 %.

Le gestionnaire de portefeuille continue de privilégier les pays offrant de bonnes perspectives de croissance et peu pénalisés par un possible ralentissement de l'économie mondiale et par l'inflation, qui demeure élevée par rapport aux moyennes historiques. L'élaboration d'un plan de restructuration exhaustif pour les pays en difficulté s'est également avérée ardue, mais certains pays semblent s'approcher de la conclusion d'un accord. Le gestionnaire de portefeuille suit attentivement ce processus, car il pourrait servir de modèle pour les restructurations futures. Dans l'ensemble, les rendements des obligations des pays émergents affichent une tendance à la hausse comparativement à leur moyenne historique, ce qui renforce l'attrait de cette catégorie d'actifs en termes de valeur. Pour libérer ce potentiel, les importants facteurs défavorables pour ces pays doivent commencer à s'estomper.

Opérations avec des parties liées

PAGF est le gestionnaire (le « gestionnaire ») et le fiduciaire du Fonds. En vertu du contrat de gestion conclu avec le Fonds, PAGF est responsable des affaires courantes du Fonds. PAGF agit également à titre de gestionnaire de placements (de portefeuille) et est donc responsable de la gestion du portefeuille de placements du Fonds. Aux termes du contrat de gestion, le Fonds (sauf pour les parts de séries I, O, Q et W, le cas échéant) paie des frais de gestion qui sont calculés selon la valeur liquidative de chaque série. Il a payé des frais de gestion d'environ 1 523 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2023.

PAGF assume certaines charges d'exploitation liées aux services des agents chargés de la tenue des registres et des transferts et, en contrepartie, des frais d'administration à taux fixe sont imputés aux parts de séries OPC, F, FV, I, T et V du Fonds, le cas échéant. Les frais d'administration sont calculés selon un pourcentage annuel fixe de la valeur liquidative de la série, comme il est indiqué dans le prospectus le plus récent. Le Fonds a payé des frais d'administration d'environ 234 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2023.

PAGF est une filiale en propriété exclusive indirecte de La Société de Gestion AGF Limitée.

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

Ce rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, notamment sa stratégie, son rendement prévu et sa situation. Les énoncés prospectifs comprennent des déclarations de nature prévisionnelle qui dépendent d'événements futurs, ou des termes tels que « prévoir », « anticiper », « compter », « planifier », « croire », « estimer »

ou des versions négatives correspondantes et autres expressions semblables.

De plus, tout énoncé portant sur le rendement, les stratégies et les perspectives ou sur des mesures pouvant être prises à l'avenir par le Fonds constitue aussi un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs reposent sur les attentes actuelles et sur les projections d'événements futurs et sont intrinsèquement assujettis, entre autres, aux risques, aux incertitudes et aux hypothèses portant sur le Fonds et sur les facteurs économiques.

Les énoncés prospectifs sont, de par leur nature, fondés sur de nombreuses hypothèses, entre autres : i) le Fonds peut attirer des investisseurs et les retenir, et dispose d'un actif géré suffisant pour mettre en œuvre ses stratégies de placement, ii) les stratégies de placement produiront les résultats escomptés par le gestionnaire de portefeuille et iii) les réactions et la performance des marchés seront compatibles avec les stratégies de placement. Bien que les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport soient fondés sur des hypothèses jugées raisonnables par le gestionnaire de portefeuille, celui-ci ne peut garantir que les résultats obtenus seront conformes à ces énoncés.

Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie du rendement futur, et les événements et les résultats réels pourraient différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs faits par le Fonds. De nombreux facteurs importants pourraient contribuer à ces écarts, notamment la conjoncture économique et politique et les conditions de marché en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés des actions et les marchés financiers mondiaux, la concurrence, l'impôt, les modifications de la réglementation gouvernementale, les procédures judiciaires ou réglementaires inattendues, les changements technologiques, la cybersécurité, les conséquences éventuelles d'une guerre ou de l'activité terroriste, l'écllosion d'une maladie qui nuirait aux économies locale, nationale ou internationale (comme la COVID-19), les catastrophes naturelles, des perturbations dont feraient l'objet des infrastructures publiques, dont celles des transports, des communications et des réseaux d'électricité ou d'aqueduc, ou d'autres événements catastrophiques.

Nous soulignons que la liste de facteurs ci-dessus n'est pas exhaustive. Nous vous encourageons à examiner attentivement ces facteurs et d'autres avant de prendre une décision de placement et vous conseillons vivement de ne pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs. De plus, veuillez prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Faits saillants financiers

Les tableaux ci-après présentent les principales données financières du Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Parts de série OPC – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	7,87	9,20	9,70	9,77	9,50
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,45	0,41	0,39	0,45	0,55
Total des charges	(0,15)	(0,16)	(0,18)	(0,19)	(0,19)
Gains (pertes) réalisés	(0,39)	(0,47)	(0,01)	0,19	(0,07)
Gains (pertes) latents	0,81	(0,82)	(0,45)	(0,40)	0,35
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,72	(1,04)	(0,25)	0,05	0,64
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,31)	(0,26)	(0,20)	(0,23)	(0,35)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,05)	(0,09)	-
Remboursement de capital	-	-	(0,00)	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,31)	(0,26)	(0,25)	(0,32)	(0,35)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,00	7,87	9,20	9,70	9,77

Parts de série OPC – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	92 340	196 879	254 398	193 564	9 605
Nombre de parts en circulation (en milliers)	11 541	25 003	27 638	19 962	983
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,86 %	1,86 %	1,86 %	1,87 %	1,91 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,91 %	1,90 %	1,89 %	1,91 %	2,03 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %	58,92 %
Valeur liquidative par part	8,00	7,87	9,20	9,70	9,77

Parts de série F – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	8,01	9,33	9,80	9,82	9,55
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,45	0,41	0,40	0,48	0,56
Total des charges	(0,08)	(0,10)	(0,10)	(0,11)	(0,10)
Gains (pertes) réalisés	(0,35)	(0,50)	(0,02)	0,18	(0,09)
Gains (pertes) latents	0,55	(0,78)	(0,43)	(0,28)	0,35
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,57	(0,97)	(0,15)	0,27	0,72
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,38)	(0,30)	(0,25)	(0,26)	(0,44)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,05)	(0,10)	-
Remboursement de capital	-	-	(0,00)	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,38)	(0,30)	(0,30)	(0,36)	(0,44)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,15	8,01	9,33	9,80	9,82

1), 2), 3), 4), 5), 6), 7) et 8) : voir les notes explicatives

Parts de série F – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	427	544	1 025	942	1 298
Nombre de parts en circulation (en milliers)	52	68	110	96	132
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,98 %	1,03 %	1,03 %	1,02 %	1,03 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	2,14 %	1,81 %	1,61 %	1,60 %	1,56 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %	58,92 %
Valeur liquidative par part	8,15	8,01	9,33	9,80	9,82

Parts de série I – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	7,99	9,31	9,78	9,80	9,53
Augmentation (diminution)					
liée aux activités :					
Total des revenus	0,45	0,41	0,40	0,48	0,56
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	(0,33)	(0,49)	(0,00)	0,18	(0,07)
Gains (pertes) latents	0,50	(0,89)	(0,50)	(0,24)	0,40
Augmentation (diminution) totale					
liée aux activités²⁾	0,61	(0,98)	(0,11)	0,40	0,87
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,45)	(0,39)	(0,33)	(0,32)	(0,53)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,06)	(0,13)	-
Remboursement de capital	-	-	(0,00)	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,45)	(0,39)	(0,39)	(0,45)	(0,53)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,13	7,99	9,31	9,78	9,80

Parts de série I – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	129 396	140 670	177 542	133 936	142 859
Nombre de parts en circulation (en milliers)	15 909	17 599	19 061	13 697	14 573
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,10 %	0,09 %	0,09 %	0,11 %	0,12 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,10 %	0,09 %	0,09 %	0,11 %	0,12 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %	58,92 %
Valeur liquidative par part	8,13	7,99	9,31	9,78	9,80

Parts de série Q – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	7,93	9,25	9,71	9,73	9,46
Augmentation (diminution)					
liée aux activités :					
Total des revenus	0,45	0,41	0,40	0,47	0,56
Total des charges	(0,00)	(0,01)	(0,00)	(0,01)	(0,00)
Gains (pertes) réalisés	(0,33)	(0,48)	0,00	0,17	(0,08)
Gains (pertes) latents	0,47	(0,84)	(0,55)	(0,20)	0,19
Augmentation (diminution) totale					
liée aux activités²⁾	0,59	(0,92)	(0,15)	0,43	0,67
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,46)	(0,39)	(0,33)	(0,33)	(0,53)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,06)	(0,13)	-
Remboursement de capital	-	-	(0,00)	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,46)	(0,39)	(0,39)	(0,46)	(0,53)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,07	7,93	9,25	9,71	9,73

Parts de série Q – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	190	182	205	288	279
Nombre de parts en circulation (en milliers)	24	23	22	30	29
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	2,21 %	1,92 %	1,48 %	1,32 %	1,83 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %	58,92 %
Valeur liquidative par part	8,07	7,93	9,25	9,71	9,73

Notes explicatives

1) a) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds. Selon les Normes internationales d'information financière (IFRS), les placements qui sont négociés sur un marché actif sont généralement évalués au cours de clôture, qui est compris dans l'écart acheteur-vendeur et qui reflète le mieux la juste valeur. Par conséquent, l'actif net par part présenté dans les états financiers (l'« actif net ») ne diffère pas de la valeur liquidative par part calculée aux fins d'établissement des prix (la « valeur liquidative »).

b) Les dates d'entrée en activité des séries du Fonds, soit les dates à compter desquelles les investisseurs ont pu acheter les titres d'une série, sont présentées ci-après.

Parts de série OPC	Novembre 2010
Parts de série F	Novembre 2010
Parts de série I	Janvier 2018
Parts de série Q	Décembre 2012

2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation à la date appropriée. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation durant la période.

3) Les distributions sont versées en trésorerie et/ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Le calcul des distributions par part ne prend pas en compte les distributions sur frais de gestion, le cas échéant (voir la note 5 ci-après). La détermination des distributions s'appuie sur l'estimation par la direction du revenu réel de l'exercice.

4) Cette information ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.

5) Le ratio des frais de gestion (RFG) d'une série donnée est calculé, conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds attribuées à cette série (y compris la taxe de vente harmonisée, la taxe sur les produits et services et les intérêts, sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions de courtage et les autres coûts de transactions), et la quote-part attribuée à cette série du Fonds dans le RFG, le cas échéant, des fonds sous-jacents et des fonds négociés en bourse (FNB) dans lesquels le Fonds a investi, et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la série pour la période. Le RFG des nouvelles séries lancées au cours de la période est annualisé à partir de la date du premier achat externe.

1), 2), 3), 4), 5), 6), 7) et 8) : voir les notes explicatives

PAGF peut réduire les frais de gestion réels pour certains porteurs de parts en réduisant les frais de gestion qu'elle exige du Fonds et en demandant au Fonds de verser à ces porteurs de parts des distributions d'un montant égal à cette réduction. Le RFG ne prend cependant pas en considération la réduction des frais de gestion attribuable à ces distributions aux porteurs de parts.

- 6) PAGF a renoncé à certaines charges ou a absorbé d'autres charges qui auraient été autrement exigibles du Fonds. Le montant des charges abandonnées ou absorbées est déterminé annuellement pour chaque série par PAGF, qui peut cesser les abandons et les absorptions en tout temps.
- 7) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et des autres coûts de transactions, y compris la quote-part revenant au Fonds des commissions de courtage engagées, le cas échéant, par les fonds sous-jacents et les FNB dans lesquels le Fonds a investi, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.
- 8) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du conseiller en placement du Fonds. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Le taux de rotation du portefeuille est calculé selon le coût cumulé des achats ou le produit cumulé des ventes, si celui-ci est inférieur, divisé par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des placements à court terme.

Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF. Pour ses services de placement et de gestion, PAGF reçoit des honoraires de gestion mensuels, calculés quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque série et payables mensuellement. Les frais de gestion relatifs aux parts de séries I, O, Q et W, le cas échéant, relèvent d'une entente directe entre le gestionnaire et les investisseurs et ne constituent pas des charges pour le Fonds. PAGF utilise ces frais de gestion pour payer les commissions de vente et de suivi aux courtiers inscrits relativement à la distribution des parts du Fonds ainsi qu'aux conseils en placement, et les frais d'administration générale, comme les coûts indirects, les salaires, les loyers, les frais juridiques et les frais de comptabilité engagés par PAGF en tant que gestionnaire.

	En pourcentage des frais de gestion		
	Taux annuel	Rémunération des courtiers	Administration générale et conseils en placement
Parts de série OPC	1,50 %	1,45 %	98,55 %
Parts de série F	0,75 % ^{a)}	-	100,00 %

a) 0,90 % pour la période antérieure au 1^{er} juin 2023.

Rendement passé*

L'information sur le rendement présentée ci-après est fondée sur l'hypothèse que les distributions du Fonds ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. Cette information ne tient pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges optionnelles qui auraient fait diminuer les rendements ou la performance. Les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

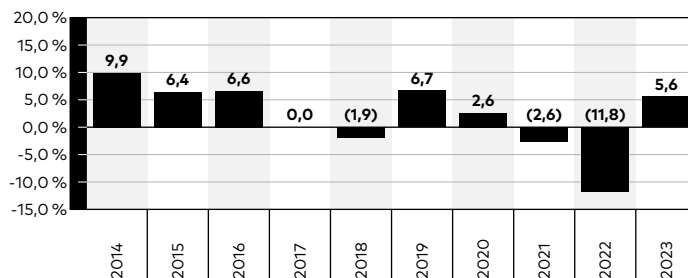
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

Tous les taux de rendement sont calculés selon la valeur liquidative.

Rendements annuels

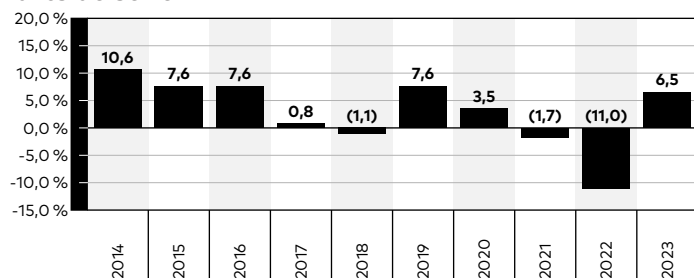
Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2023, le cas échéant, et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Les graphiques indiquent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de chaque période, d'un placement effectué le premier jour de la période.

Parts de série OPC

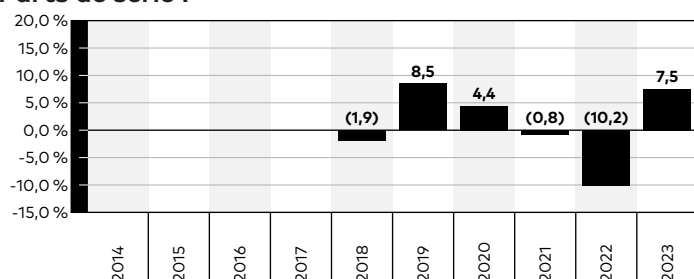


* Les taux de rendement indiqués représentent les rendements totaux annuels composés historiques. Ils comprennent les variations de valeur des titres et le réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges optionnelles qui auraient fait diminuer les rendements ou la performance. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement passé ne se reproduira pas nécessairement.

Parts de série F

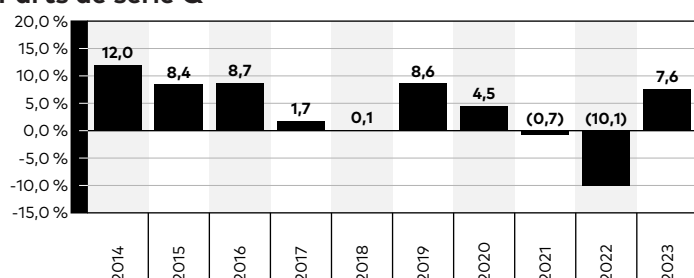


Parts de série I



Le rendement pour 2018 correspond aux résultats de la période comprise entre le 10 janvier 2018 et le 30 septembre 2018.

Parts de série Q



Rendements annuels composés

Le tableau suivant indique les rendements annuels composés historiques de chaque série en comparaison des indices présentés, pour chacune des périodes closes le 30 septembre 2023.

Rendement en pourcentage :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement
Parts de série OPC	5,6	(3,2)	(0,1)	2,0	s.o.
Indice obligataire mondial J.P. Morgan - indice diversifié des marchés émergents	11,2	(2,1)	1,0	1,9	s.o.
Indice de référence mixte	8,5	(2,0)	1,8	4,3	s.o.
Parts de série F	6,5	(2,3)	0,7	2,8	s.o.
Indice obligataire mondial J.P. Morgan - indice diversifié des marchés émergents	11,2	(2,1)	1,0	1,9	s.o.
Indice de référence mixte	8,5	(2,0)	1,8	4,3	s.o.
Parts de série I	7,5	(1,4)	1,6	s.o.	1,1
Indice obligataire mondial J.P. Morgan - indice diversifié des marchés émergents	11,2	(2,1)	1,0	s.o.	(0,3)
Indice de référence mixte	8,5	(2,0)	1,8	s.o.	1,1

Rendement en pourcentage :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement
Parts de série Q	7,6	(1,3)	1,7	3,9	s.o.
Indice obligataire mondial J.P. Morgan - indice diversifié des marchés émergents	11,2	(2,1)	1,0	1,9	s.o.
Indice de référence mixte	8,5	(2,0)	1,8	4,3	s.o.

L'indice obligataire mondial J.P. Morgan - indice diversifié des marchés émergents est composé d'obligations d'État émises par des pays classés dans la tranche inférieure ou supérieure des revenus intermédiaires par la Banque mondiale durant deux à cinq années consécutives, et dont l'échéance est supérieure à un an. Cet indice a été créé afin de représenter un ensemble diversifié de marchés accessibles par des placements en obligations ou en instruments dérivés.

L'indice J.P. Morgan des obligations de sociétés des marchés émergents - indice diversifié est composé d'obligations à échéance de un à cinq ans, émises par des sociétés dont le siège social est situé dans un pays émergent, et dont la totalité des actifs sont situés ou sont garantis par des actifs situés dans des pays émergents. L'indice n'utilise qu'une partie de la valeur nominale des titres d'un pays si la valeur globale du marché obligataire est très élevée.

L'indice J.P. Morgan des obligations des marchés émergents - indice global est un indice traditionnel, pondéré selon la capitalisation boursière, qui comprend des instruments à taux fixe et variable, rachetables au gré de l'émetteur ou du porteur ainsi que des obligations ou des emprunts à fonds d'amortissement libellés en dollars américains. Il est composé d'obligations émises par des pays classés dans les pays à revenu faible ou intermédiaire par la Banque mondiale durant deux années consécutives. Seules les obligations émises par des entités souveraines ou quasi-souveraines peuvent faire partie de l'indice.

Pour obtenir un commentaire sur le rendement du Fonds relativement aux indices, voir la rubrique Résultats sous Analyse du rendement par la direction.

Aperçu du portefeuille

Au 30 septembre 2023

Les tableaux ci-après présentent les principales catégories du portefeuille et les principaux placements (jusqu'à 25) du Fonds à la clôture de la période. L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations en cours du Fonds. La prochaine mise à jour trimestrielle sera incluse dans la divulgation trimestrielle du portefeuille en date du 31 décembre 2023.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Mexique	11,1
Émirats arabes unis	5,3
Brésil	5,1
Malaisie	4,6
Afrique du Sud	4,3
Colombie	4,3
Royaume-Uni	4,1
République tchèque	3,9
Thaïlande	3,8
Chili	3,8
Pérou	3,6
Canada	3,2
Chine	3,1
Turquie	3,0
Pologne	2,7
Indonésie	2,3
Luxembourg	2,1
Roumanie	1,9
Pays-Bas	1,9
Oman	1,6
États-Unis	1,4
Hongrie	1,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3
Équateur	1,3
Hong Kong	1,2
Qatar	1,1
Égypte	1,0
Macao	1,0
Philippines	0,9
Singapour	0,9
Maroc	0,9
République dominicaine	0,9
Costa Rica	0,8
Paraguay	0,8
Ukraine	0,7
Mongolie	0,7
Ghana	0,6
Autriche	0,6
Argentine	0,6
Panama	0,6
Uruguay	0,4
République du Honduras	0,4
Kenya	0,4
Éthiopie	0,4
Suriname	0,4
Sri Lanka	0,3
Zambie	0,3
Sénégal	0,3
Guatemala	0,3
Jamaïque	0,2
Russie	0,2
Contrats de change à terme	(0,1)
Autres actifs (passifs) nets	2,1

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Obligations de marchés émergents	66,0
Obligations d'État	15,1
Obligations à rendement élevé	9,2
Obligations d'organismes supranationaux	3,1
Obligations de sociétés	3,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3
Placements à court terme	0,2
Contrats de change à terme	(0,1)
Autres actifs (passifs) nets	2,1

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe internationaux	92,1
Titres à revenu fixe canadiens	3,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3
Titres à revenu fixe américains	1,2
Placements à court terme	0,2
Contrats de change à terme	(0,1)
Autres actifs (passifs) nets	2,1

Portefeuille par notation**	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AAA	4,6
AA	2,8
A	10,8
BBB	21,2
BB	16,6
B	11,5
CCC	5,0
D	1,7
Non noté	23,7

** Les notations sont fournies par Standard & Poor's ou Dominion Bond Rating Service. Lorsqu'un titre a reçu plusieurs notes, la note la plus basse est retenue.

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis du Mexique**	7,9
Gouvernement de Malaisie**	4,6
République fédérative du Brésil**	4,3
République sud-africaine**	4,3
République tchèque**	3,9
Royaume de Thaïlande**	3,8
République du Pérou**	3,5
République du Chili**	3,2
Banque européenne pour la reconstruction et le développement**	3,1
République de Pologne**	2,7
République d'Indonésie**	2,3
République de Colombie**	2,2
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS**	2,2
First Quantum Minerals Limited**	2,1
République populaire de Chine**	2,0
DP World Limited**	2,0
Gouvernement de la Roumanie**	1,9
Abu Dhabi National Energy Company PJSC**	1,7
Sultanat d'Oman**	1,6
Émirat d'Abu Dhabi, Émirats arabes unis**	1,5
Altice France Holding SA**	1,5
République de Hongrie**	1,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,3
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV**	1,3
République de l'Équateur**	1,3
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	222 353 \$

** Instruments de créance



Pour plus de renseignements, communiquez avec votre conseiller en placement ou :

Placements AGF Inc.

CIBC SQUARE, Tower One
81, rue Bay, bureau 4000
Toronto (Ontario) M5J 0G1
Sans frais : 1 800 267-7630
Site Web : AGF.com

Les titres des fonds sont placés et vendus aux États-Unis seulement sur la foi de dispenses d'inscription. Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres qui font l'objet des présentes. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction.

MD / MC Le logo « AGF » et toutes les marques associées sont des marques déposées de La Société de Gestion AGF Limitée et sont utilisés aux termes de licences.