

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

# Fonds d'obligations de sociétés mondiales 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 de sociétés mondiales AGF (le « Fonds ») est de générer un revenu élevé et de maximiser le rendement en investissant principalement dans des titres à revenu fixe émis ou garantis par des sociétés du monde entier notés BB+ ou l'équivalent, ou moins. Placements AGF Inc. (« PAGF »), à titre de gestionnaire de portefeuille, vise à maximiser le rendement total du portefeuille en adoptant une méthode microéconomique pour la sélection des titres à revenu fixe de sociétés et une méthode macroéconomique pour la répartition par catégorie et la gestion de la durée. 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 méthode macroéconomique consiste à étudier la situation générale de l'économie et des marchés financiers, puis à décomposer ces ensembles en parties plus détaillées. La durée est une mesure de la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt. Le gestionnaire de portefeuille recherche des titres à revenu fixe qui offrent un rendement intéressant par rapport à leur risque. Le Fonds peut également investir dans des prêts à taux variable. Le Fonds investit principalement dans des titres de créance de moindre qualité, c'est-à-dire des titres notés moins que BBB par Standard & Poor's ou ayant reçu une notation équivalente d'une autre agence. 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 sont à la recherche d'un potentiel de revenu par des placements dans des titres à revenu fixe à moyen terme 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 3,4 % (après déduction des charges), tandis que l'indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé et l'indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD) affichent

respectivement un résultat de 8,4 % et de 9,6 %. 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 à la traîne de l'indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé et de l'indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD), car son positionnement en obligations était plus prudent par rapport aux indices. Les obligations de sociétés ont en général obtenu de bons rendements grâce à une économie plus résiliente que prévu, et le Fonds s'est tourné vers les obligations à rendement élevé de grande qualité, en plus de garder une place dans son portefeuille pour des titres de catégorie investissement. 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 commencé à effectuer des opérations sur des emprunts à terme au cours de la période; cette catégorie d'actifs a affiché d'excellents résultats, ce qui a permis de réduire la volatilité du portefeuille et de générer un niveau de portage intéressant. Le portage est la différence entre le rendement d'une obligation à long terme et le coût d'emprunt qui lui est associé. Le Fonds vise à générer de l'alpha en investissant dans des titres absents de l'indice de référence, ce qui a eu un effet négatif sur la performance, l'indice de référence s'étant redressé. L'alpha est l'excédent de rendement dégagé par un portefeuille par rapport à l'indice de référence.

L'exposition du Fonds au risque de change n'a pas eu d'incidence significative sur le rendement, car la pondération du dollar américain dans le portefeuille était minime.

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 dollars américains pour couvrir son risque de change.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 56 M\$ au cours de la période, comparativement à des souscriptions nettes d'environ 24 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 40 M\$ dans le Fonds. Selon le gestionnaire de portefeuille, cette variation des rachats et des souscriptions 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). Les charges ont

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](http://www.agf.com) ou celui de SEDAR à [www.sedar.com](http://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.

baissé par rapport à la période précédente essentiellement en raison d'une diminution des valeurs liquidatives moyennes. Les droits de garde ont diminué en raison de changements apportés aux honoraires du dépositaire pendant la période, et les frais sur marge ont diminué, car le Fonds n'a conclu aucune nouvelle transaction de swaps sur défaillance au cours de la période. Les charges d'intérêts ont augmenté en raison d'une hausse 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 surpassé 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.

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.

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.

Le gestionnaire de portefeuille demeure optimiste concernant le rendement en espèces des obligations. L'année 2023 a globalement bien commencé pour les obligations, et le gestionnaire de portefeuille continue de rechercher des opportunités sur les marchés des prêts et des titres à rendement élevé à l'aide d'une analyse microéconomique. Le Fonds s'attache à générer de la trésorerie pour les porteurs de parts afin qu'ils reçoivent un rendement intéressant sans être exposés à une volatilité macroéconomique inutile liée à une longue durée ou à une faible notation. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les écarts de taux restent dans une fourchette en 2023 et également après 2023, étant donné que les rendements obligataires et les taux d'intérêt n'ont probablement pas été aussi attractifs depuis des années. Il ne prendra pas non plus de risques de convexité dans le but d'obtenir d'importants revenus d'intérêts et il évite les grandes émissions liquides, car une partie du Fonds est constituée de titres de catégorie investissement de grande qualité, de trésorerie et d'obligations du Trésor. L'effondrement de Silicon Valley Bank a pénalisé tous les produits de taux. Toutefois, le Fonds était peu exposé aux risques liés à la convexité et aux écarts de taux grâce à la flexibilité du gestionnaire de portefeuille.

## 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. PAGF a conclu une entente de sous-conseiller en placement avec AGF Investments LLC, qui agit en tant que sous-conseiller et fournit des services de sous-conseiller en placement au Fonds. Aux termes du contrat de gestion et du contrat de sous-conseiller en placement, le Fonds (sauf pour les parts de séries I, O, Q et W, le cas échéant) paie des frais de gestion et de conseil qui sont calculés selon la valeur liquidative de chaque série. Il a payé des frais de gestion et de conseil d'environ 3 277 000 \$ 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 429 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2023.

PAGF et AGF Investments LLC sont des filiales en propriété exclusive indirectes 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 part<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>4,52</b>	<b>5,42</b>	<b>5,16</b>	<b>5,31</b>	<b>5,28</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,28	0,26	0,24	0,29	0,27
Total des charges	(0,09)	(0,09)	(0,11)	(0,10)	(0,10)
Gains (pertes) réalisés	(0,11)	(0,74)	0,15	(0,06)	(0,11)
Gains (pertes) latents	0,08	(0,18)	0,05	(0,06)	0,16
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,16</b>	<b>(0,75)</b>	<b>0,33</b>	<b>0,07</b>	<b>0,22</b>
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	(0,17)	(0,16)	(0,12)	(0,21)	(0,18)
Dividendes	(0,01)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,18)</b>	<b>(0,16)</b>	<b>(0,12)</b>	<b>(0,21)</b>	<b>(0,18)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>4,49</b>	<b>4,52</b>	<b>5,42</b>	<b>5,16</b>	<b>5,31</b>

### Parts de série OPC – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

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 \$)	254 507	285 362	276 038	183 117	181 386
Nombre de parts en circulation (en milliers)	56 670	63 138	50 892	35 464	34 134
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	1,86 %	1,88 %	1,86 %	1,86 %	1,87 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	1,86 %	1,88 %	1,86 %	1,86 %	1,87 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,01 %	0,01 %	0,10 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	221,08 %	212,52 %	241,88 %	168,42 %	146,87 %
Valeur liquidative par part	4,49	4,52	5,42	5,16	5,31

### Parts de série F – actif net par part<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>4,62</b>	<b>5,52</b>	<b>5,24</b>	<b>5,38</b>	<b>5,33</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,28	0,26	0,25	0,29	0,27
Total des charges	(0,05)	(0,05)	(0,06)	(0,05)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés	(0,11)	(0,86)	0,20	(0,07)	(0,13)
Gains (pertes) latents	0,08	(0,09)	0,08	(0,10)	0,17
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,20</b>	<b>(0,74)</b>	<b>0,47</b>	<b>0,07</b>	<b>0,26</b>
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	(0,20)	(0,19)	(0,15)	(0,25)	(0,22)
Dividendes	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,00)	(0,00)
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,21)</b>	<b>(0,20)</b>	<b>(0,16)</b>	<b>(0,25)</b>	<b>(0,22)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>4,60</b>	<b>4,62</b>	<b>5,52</b>	<b>5,24</b>	<b>5,38</b>

### Parts de série F – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

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 \$)	1 806	1 983	1 384	1 537	1 652
Nombre de parts en circulation (en milliers)	392	430	251	293	307
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	1,00 %	1,01 %	1,00 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	1,37 %	1,42 %	1,43 %	1,44 %	1,42 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,01 %	0,01 %	0,10 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	221,08 %	212,52 %	241,88 %	168,42 %	146,87 %
Valeur liquidative par part	4,60	4,62	5,52	5,24	5,38

### Parts de série I – actif net par part<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>8,38</b>	<b>10,01</b>	<b>9,50</b>	<b>9,75</b>	<b>9,66</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,52	0,48	0,44	0,54	0,50
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	(0,20)	(1,31)	0,27	(0,11)	(0,15)
Gains (pertes) latents	0,15	(0,38)	0,11	(0,09)	0,21
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,46</b>	<b>(1,22)</b>	<b>0,80</b>	<b>0,33</b>	<b>0,55</b>
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	(0,44)	(0,41)	(0,35)	(0,53)	(0,48)
Dividendes	(0,02)	(0,01)	(0,02)	(0,00)	(0,00)
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,01)	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,43)</b>	<b>(0,37)</b>	<b>(0,53)</b>	<b>(0,48)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>8,36</b>	<b>8,38</b>	<b>10,01</b>	<b>9,50</b>	<b>9,75</b>

### Parts de série I – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

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 \$)	180 701	217 540	309 640	217 631	212 909
Nombre de parts en circulation (en milliers)	21 619	25 961	30 930	22 917	21 842
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	0,07 %	0,09 %	0,07 %	0,07 %	0,07 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	0,07 %	0,09 %	0,07 %	0,07 %	0,07 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,01 %	0,01 %	0,10 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	221,08 %	212,52 %	241,88 %	168,42 %	146,87 %
Valeur liquidative par part	8,36	8,38	10,01	9,50	9,75

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

## Parts de série O – actif net par part<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>4,57</b>	<b>5,46</b>	<b>5,21*</b>	-	-
<b>Augmentation (diminution)</b>					
<b>liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,29	0,27	0,22	-	-
Total des charges	(0,01)	(0,00)	(0,01)	-	-
Gains (pertes) réalisés	(0,08)	(1,51)	(0,08)	-	-
Gains (pertes) latents	(0,03)	0,19	(0,02)	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale</b>					
<b>liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,17</b>	<b>(1,05)</b>	<b>0,11</b>	-	-
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	(0,24)	(0,23)	(0,08)	-	-
Dividendes	(0,01)	(0,01)	(0,01)	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,25)</b>	<b>(0,24)</b>	<b>(0,09)</b>	-	-
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>4,56</b>	<b>4,57</b>	<b>5,46</b>	-	-

## Parts de série O – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

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 \$)	12 942	2 054	156	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	2 837	449	29	-	-
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	0,08 %	1,03 %	4,83 %	-	-
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,01 %	0,01 %	0,10 %	-	-
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	221,08 %	212,52 %	241,88 %	-	-
Valeur liquidative par part	4,56	4,57	5,46	-	-

## Parts de série Q – actif net par part<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>7,86</b>	<b>9,39</b>	<b>8,90</b>	<b>9,14</b>	<b>9,05</b>
<b>Augmentation (diminution)</b>					
<b>liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,49	0,45	0,42	0,50	0,47
Total des charges	(0,01)	(0,00)	(0,01)	(0,00)	(0,00)
Gains (pertes) réalisés	(0,18)	(1,25)	0,33	(0,09)	(0,24)
Gains (pertes) latents	0,08	(0,32)	0,18	(0,12)	0,30
<b>Augmentation (diminution) totale</b>					
<b>liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,38</b>	<b>(1,12)</b>	<b>0,92</b>	<b>0,29</b>	<b>0,53</b>
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	(0,42)	(0,39)	(0,33)	(0,51)	(0,46)
Dividendes	(0,02)	(0,01)	(0,02)	(0,00)	(0,00)
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,01)	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,44)</b>	<b>(0,41)</b>	<b>(0,35)</b>	<b>(0,51)</b>	<b>(0,46)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>7,84</b>	<b>7,86</b>	<b>9,39</b>	<b>8,90</b>	<b>9,14</b>

## Parts de série Q – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

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 \$)	628	477	558	688	904
Nombre de parts en circulation (en milliers)	80	61	59	77	99
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	0,68 %	0,74 %	0,64 %	0,61 %	0,44 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,01 %	0,01 %	0,10 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	221,08 %	212,52 %	241,88 %	168,42 %	146,87 %
Valeur liquidative par part	7,84	7,86	9,39	8,90	9,14

\* représente l'actif net initial

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

## 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	Février 1994
Parts de série F	Juillet 2001
Parts de série I	Janvier 2018
Parts de série O	Octobre 2020
Parts de série Q	Décembre 2012

c) En octobre 2020, le Fonds a recommencé à offrir des parts de série O aux investisseurs institutionnels. Les parts de série O, qui avaient été émises initialement en juin 2006, n'étaient plus offertes compte tenu du rachat de toutes ces parts par leurs porteurs en juin 2013. Les données financières des parts de série O comprennent les résultats à partir de la date de leur second lancement.

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.

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 conseils en placement et de gestion, PAGF reçoit des honoraires de gestion et de conseil mensuels, calculés quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque série et payables mensuellement. Les frais de gestion et de conseil 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 et de conseil 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 et de conseils en placement		
	Taux annuel	Rémunération des courtiers	Administration générale et conseils en placement
Parts de série OPC	1,50 %	6,60 %	93,40 %
Parts de série F	0,90 %	-	100,00 %

## 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.

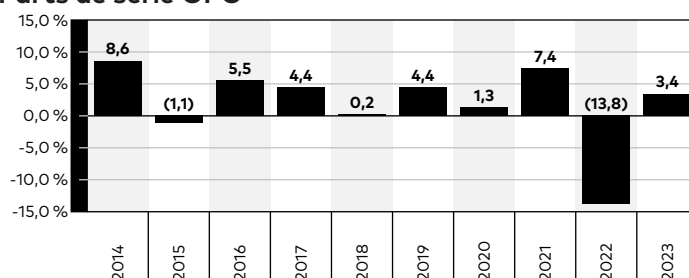
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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

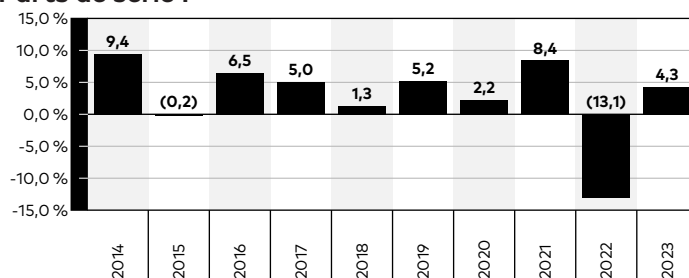
### Rendements annuels

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

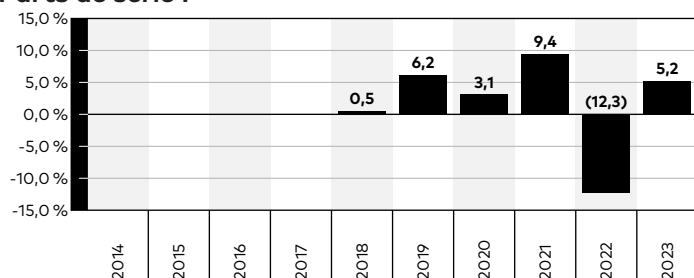


#### Parts de série F



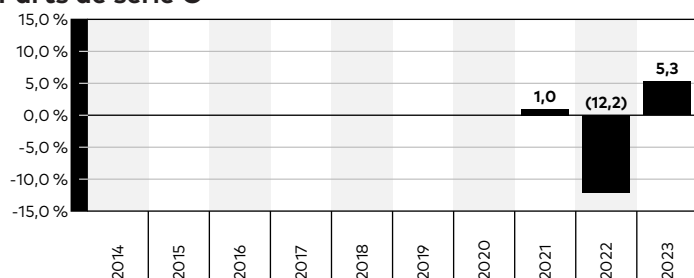
\* Les taux de rendement indiqués représentent les rendements totaux annuels composés historiques. Ils comprennent les variations de valeur des titres et le réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges optionnelles qui 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 I



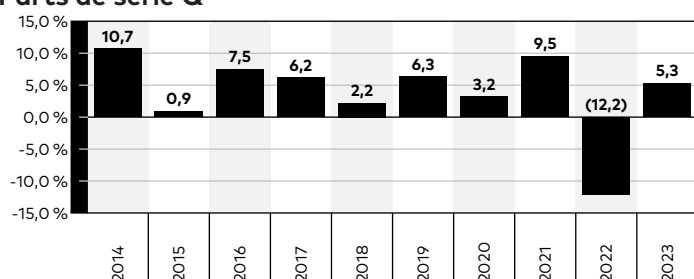
Le rendement pour 2018 correspond aux résultats de la période comprise entre le 10 janvier 2018 et le 30 septembre 2018.

## Parts de série O



Le rendement pour 2021 correspond aux résultats de la période comprise entre le 12 avril 2021 et le 30 septembre 2021.

## 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	3,4	(1,5)	0,2	1,8	s.o.
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé	8,4	2,4	4,0	7,2	s.o.
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD)	9,6	1,3	2,2	3,8	s.o.
Parts de série F	4,3	(0,6)	1,1	2,7	s.o.
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé	8,4	2,4	4,0	7,2	s.o.
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD)	9,6	1,3	2,2	3,8	s.o.

Rendement en pourcentage :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement
Parts de série I	5,2	0,3	2,0	s.o.	1,9
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé	8,4	2,4	4,0	s.o.	4,4
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD)	9,6	1,3	2,2	s.o.	2,1
Parts de série O	5,3	s.o.	s.o.	s.o.	(2,7)
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé	8,4	s.o.	s.o.	s.o.	2,2
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD)	9,6	s.o.	s.o.	s.o.	(1,5)
Parts de série Q	5,3	0,4	2,1	3,8	s.o.
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé	8,4	2,4	4,0	7,2	s.o.
Indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD)	9,6	1,3	2,2	3,8	s.o.

L'indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé mesure le rendement du marché des obligations de sociétés à rendement élevé, à taux fixe et libellées en dollars américains.

L'indice Bloomberg – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD) est une variante couverte en dollars canadiens.

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.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds de placement sous-jacents sont disponibles sur le site [www.sedar.com](http://www.sedar.com).



Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	64,0
Canada	27,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4
Luxembourg	2,1
Îles Caïmans	2,1
Chine	1,8
Australie	1,3
Contrats de change à terme	(0,5)
Autres actifs (passifs) nets	(3,9)

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Obligations à rendement élevé	58,0
Obligations de sociétés	18,7
Emprunts à terme	11,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4
Placements à court terme	5,0
Services collectifs	2,6
Obligations de marchés émergents	1,8
Produits financiers	1,1
Énergie	0,4
Contrats de change à terme	(0,5)
Autres actifs (passifs) nets	(3,9)

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe américains	59,0
Titres à revenu fixe canadiens	23,6
Titres à revenu fixe internationaux	7,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4
Placements à court terme	5,0
Actions canadiennes	4,1
Contrats de change à terme	(0,5)
Autres actifs (passifs) nets	(3,9)

Portefeuille par notation**	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AA	4,9
A	9,1
BBB	12,7
BB	27,8
B	21,9
CCC	5,3
D	0,5
Non noté	21,7

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4
Trésor des États-Unis**	5,0
Enova International Inc.**	2,7
Summit Midstream Holdings LLC/Finance Corporation**	2,6
Prologis Limited Partnership**	2,4
TMS International Corporation**	2,4
American Airlines Inc.**	2,3
Vidéotron Itée**	2,3
Spirit Loyalty Cayman Limited/Spirit IP Cayman Limited**	2,1
Allied Properties Real Estate Investment Trust**	2,1
Bell Canada**	2,1
Rain Carbon Inc.**	2,0
GrafTech Global Enterprises Inc.**	1,9
Frontier Florida LLC**	1,9
Ally Financial Inc.**	1,8
NRG Energy Inc.**	1,7
Methanex Corporation**	1,7
Varex Imaging Corporation**	1,7
TransAlta Corporation**	1,7
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada**	1,6
Northland Power Inc.**	1,6
2U Inc.**	1,5
Secure Energy Services Inc.**	1,5
NGL Energy Operating LLC/Finance Corporation**	1,5
Cineplex Inc.**	1,5
<b>Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)</b>	<b>450 584 \$</b>

\*\* 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.

\*\* 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.