

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds canadien de petites capitalisations 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 canadien de petites capitalisations AGF (le « Fonds ») est de réaliser une forte croissance du capital en investissant principalement dans des actions et dans d'autres titres de petites et moyennes entreprises canadiennes au potentiel de croissance supérieur à la moyenne. Le Fonds peut également investir dans des titres étrangers, lesquels ne doivent pas dépasser 10 % de sa valeur liquidative [voir la note explicative 1 a)] au moment de l'achat. À titre de gestionnaire de portefeuille, Cypress Capital Management Ltd. (« Cypress ») utilise une méthode microéconomique fondamentale pour repérer les sociétés intéressantes dont les titres se négocient à des évaluations raisonnables. Dans le cadre de la méthode microéconomique, le gestionnaire de portefeuille concentre son attention sur une société en particulier plutôt que sur le secteur dans lequel cette société exerce ses activités ou sur l'économie dans son ensemble, puis complète cette stratégie de placement par une méthode macroéconomique et les perspectives des secteurs. 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. Le gestionnaire de portefeuille met l'accent sur la sélection des titres de sociétés dirigées par une équipe compétente en phase avec les porteurs de titres et ayant un potentiel de croissance des bénéfices supérieure, des évaluations intéressantes et des moyens de financer leur croissance future. 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 croissance à long terme par des placements dans des actions de sociétés canadiennes et qui ont une tolérance au risque moyenne. 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 6,9 % (après déduction des charges), tandis que l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX affiche un résultat de 7,2 %. 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 produit un rendement hors charges supérieur à celui de l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX grâce à la sélection des titres. Cette performance a été en partie annulée par la répartition sectorielle.

Des titres de plusieurs secteurs ont soutenu le rendement du Fonds, et ceux qui ont le plus favorisé la performance provenaient des secteurs de l'industrie, de l'immobilier, des produits financiers, des produits de première nécessité et des services de communication. Le Fonds a battu l'indice dans huit des onze secteurs au cours de la période. Groupe SNC-Lavalin inc. et ATS Corporation, qui faisaient partie des 10 principaux placements du secteur de l'industrie, ont fortement progressé, affichant des rendements respectifs de 98,0 % et de 58,0 %. Dans l'immobilier, le Fonds se concentre sur les fiducies de placement immobilier (FPI), sous-secteur le plus performant au cours de la période, avec un gain de 6,0 %. Dans les produits financiers, Guardian Capital Group Limited et Element Fleet Management Corporation, qui faisaient partie des 10 principaux titres, ont respectivement progressé de 66,0 % et de 22,0 %, tandis que The Westaim Corporation a gagné 35,0 %. Les Aliments Maple Leaf Inc., un des 10 principaux titres du secteur des produits de première nécessité, a connu une croissance de 31,0 %. Dans le secteur des services de communication, Québecor inc. et Shaw Communications Inc. (« Shaw ») ont réalisé une bonne progression de 19,0 %. Le Fonds a liquidé sa position dans Shaw, société acquise par Rogers Communications Inc. Du point de vue de la sélection des titres, c'est le secteur de la consommation discrétionnaire qui a nuí le plus au rendement, Aritzia Inc. ayant perdu 48,0 % au cours de la période.

La répartition sectorielle a nuí au rendement, principalement en raison de la surpondération des secteurs sensibles aux variations des taux d'intérêt, peu performants. La surpondération de l'immobilier (15,3 % contre 9,9 %) et des services collectifs (4,7 % contre 1,5 %) a été défavorable, ces secteurs ayant respectivement reculé de 13,0 % et de 11,0 % au cours de la période. Le Fonds a également été pénalisé par la sous-pondération de l'énergie (15,7 % contre 23,4 %), secteur le plus performant, et par la surpondération des produits de première nécessité (4,8 % contre 2,6 %), secteur le plus faible. En effet, les secteurs sensibles aux variations des taux d'intérêt ont été durement touchés par la poursuite de la hausse spectaculaire des taux, tandis que le secteur de

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.

l'énergie a bénéficié de la forte hausse des prix du pétrole au cours du dernier trimestre. À l'inverse, la surpondération des technologies de l'information (7,3 % contre 4,0 %) et de l'industrie (16,7 % contre 13,2 %) et la sous-pondération des soins de santé (0,8 % contre 5,1 %) ont été particulièrement avantageuses.

Les changements les plus importants apportés au portefeuille au cours de la période ont été la réduction des placements dans la consommation discrétionnaire (de 12,8 % à 7,8 %), la liquidation des actions américaines à petite capitalisation (dont la pondération est passée de 1,5 % à zéro), ainsi que l'augmentation de la part de l'industrie (de 13,6 % à 16,7 %), de l'énergie (de 12,8 % à 15,7 %) et des matériaux (de 7,3 % à 8,2 %). Le poids dans le portefeuille des secteurs sensibles aux variations des taux d'intérêt a été légèrement réduit, la pondération de l'immobilier passant de 16,2 % à 15,3 % et celle des services collectifs, de 5,2 % à 4,7 %. Compte tenu de la conjoncture incertaine, la part de certains titres a été réduite afin de mieux gérer le risque de liquidité, ce qui a entraîné une diminution des placements dans la consommation discrétionnaire.

Le Fonds a supprimé plusieurs titres de son portefeuille pendant la période : Pet Valu Holdings Limited (consommation discrétionnaire), Tidewater Midstream and Infrastructure Limited (énergie), Société financière Definity, E-L Financial Corporation Limited et Propel Holdings Inc. (produits financiers), K-Bro Linen Inc. et Groupe WSP Global Inc. (industrie), Constellation Software Inc., Dye & Durham Limited et Evertz Technologies Limited (technologies de l'information), CCL Industries Inc. (matériaux), Real Matters Inc. (immobilier) et Vanguard Small-Cap ETF. Plusieurs titres ont été ajoutés au portefeuille : Cineplex Inc. (services de communication), Baytex Energy Corporation et Kelt Exploration Limited (énergie), goeasy Limited et Trisura Group Limited (produits financiers), dentalcorp Holdings Limited (soins de santé), Docebo Inc. (technologies de l'information), et Killam Apartment REIT et BSR REIT (immobilier).

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 12 M\$ au cours de la période, comparativement à des souscriptions nettes d'environ 47 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 1 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 et de l'activité des investisseurs (par exemple, le nombre de comptes et d'opérations). Les charges ont 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. 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

Malgré leur faiblesse à la fin du dernier trimestre, les marchés des actions ont affiché des gains significatifs à l'échelle mondiale sur la période. Ils ont été soutenus par la résilience de la croissance et les attentes d'un atterrissage en douceur des économies, même si les taux d'intérêt ont atteint des niveaux inégalés depuis plus de 15 ans. La reprise s'est poursuivie malgré le durcissement de ton des grandes banques centrales et les événements exceptionnels qui ont marqué le début de la période, à savoir la faillite de plusieurs banques américaines en mars 2023 et l'effondrement de Credit Suisse. Toutefois, les marchés des actions ont terminé la période en baisse, en raison du renforcement des anticipations de hausse chronique des taux dans un contexte de montée persistante de l'inflation, de vitalité des chiffres de l'emploi et de détermination des banques centrales.

Tous les principaux marchés des actions ont terminé la période en territoire positif, et la plupart d'entre eux ont progressé de plus de 10 %. La montée des technologies de l'information a été particulièrement importante, en raison du rebond du secteur de l'intelligence artificielle. La progression de 22,6 % des marchés développés a été nettement supérieure à celle de 12,2 % des marchés émergents. Tous les rendements sont présentés en dollars américains, sauf ceux du Canada, qui sont présentés en dollars canadiens. Parmi les marchés développés, l'Europe a été la locomotive (progression de 29,7 %), suivie du Japon (gain de 26,4 %) et des États-Unis (l'indice S&P 500 a gagné 21,6 %). Le Canada est arrivé en queue de peloton, l'indice composé S&P/TSX (l'« indice S&P/TSX ») n'ayant réalisé qu'une modeste performance de 9,5 %.

Le marché obligataire a légèrement reculé au cours de la période, car la Banque du Canada (BdC) et la Réserve fédérale américaine (Fed) ont poursuivi les hausses de taux et les rendements ont augmenté sur toute la courbe des taux. Le marché obligataire canadien dans son ensemble a baissé de 1,6 %, le rendement des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans étant passé de 3,17 % à 4,03 %. La Fed a haussé son taux directeur de 2,25 % au cours de la période, soit une augmentation totale de 5,25 % depuis mars 2022, le portant à un niveau inégalé depuis 2001. La BdC a quant à elle presque égalé la Fed : elle a augmenté son taux directeur de 1,75 % au cours de la période, soit une augmentation totale de 4,75 % depuis le début de son resserrement monétaire. Il semble que les marchés s'attendent à ce que la Fed et la BdC laissent leurs taux inchangés ou opèrent une dernière hausse en 2023 avant de commencer à abaisser leurs taux au milieu de 2024.

Un examen attentif des marchés des actions canadiens révèle que la progression de l'indice S&P/TSX a touché presque tous les secteurs, seulement deux d'entre eux ayant terminé en territoire négatif. Les secteurs cycliques ont affiché la meilleure performance; les technologies de l'information ont été les locomotives, avec un bond de 54,4 %, suivies de l'énergie, en hausse de 17,4 % du fait d'une

augmentation du cours du baril de pétrole West Texas Intermediate de 70,12 USD à 90,79 USD. Les secteurs défensifs et les secteurs sensibles aux variations des taux d'intérêt ont été à la traîne, en particulier les services collectifs, avec un recul de 14,3 %, les services de communication, en baisse de 5,1 %, et l'immobilier, qui a affiché une légère progression de 3,4 %.

Les résultats des sociétés à petite capitalisation ont été inférieurs à ceux des sociétés à grande capitalisation pour la période, l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX ayant gagné 7,2 %, comparativement à 9,5 % pour l'indice S&P/TSX. Sur le plan sectoriel, la performance des sociétés à petite capitalisation a été mitigée, quatre des onze secteurs ayant terminé en territoire négatif. Les secteurs cycliques ont dominé, tandis que les secteurs défensifs et les secteurs sensibles aux variations des taux d'intérêt ont faibli, comme observé dans l'ensemble du marché sur la période. Le secteur de l'énergie a tenu le haut du pavé, avec des gains de 24,8 %, suivi par les secteurs de l'industrie, des produits financiers et de la consommation discrétionnaire, qui ont respectivement avancé de 13,8 %, de 8,9 % et de 7,3 %. Le secteur des produits de première nécessité (baisse de 22,3 %) a été le plus faible. Parallèlement, les services de communication, l'immobilier et les services collectifs ont respectivement perdu 16,4 %, 13,3 % et 11,5 %.

La faiblesse des titres à petite capitalisation par rapport aux titres à grande capitalisation s'explique essentiellement par un important retard dans les secteurs des technologies de l'information (+4,0 % contre +54,0 %), de l'immobilier (-13,0 % contre +3,0 %) et des produits de première nécessité (-22,0 % contre +13,0 %). Dans six des onze secteurs, les sociétés à petite capitalisation ont été surpassées par les sociétés à grande capitalisation. Après s'être démarquées dans un contexte de rebond des marchés après la chute liée à la pandémie de COVID-19, les actions à petite capitalisation ont perdu leur première place; elles ont faibli au cours de sept des neuf derniers trimestres étant donné le retour de la volatilité des marchés.

Au-delà des marchés des actions, l'économie des États-Unis et celle du Canada sont demeurées résilientes, alors que l'économie mondiale poursuit son long retour à la normale, qui fait suite à la pandémie. Les dépenses de consommation ont été soutenues par l'épargne excédentaire accumulée pendant la pandémie et par le dynamisme du marché de l'emploi. L'inflation est restée supérieure au taux cible en raison d'une conjonction de facteurs, ce qui a encouragé les banques centrales à opérer une série de hausses de taux de grande ampleur afin de refroidir l'économie et d'éviter que des anticipations inflationnistes démesurées ne s'enracinent.

Les sujets de préoccupation sont la possibilité que les effets décalés de la rapidité et de l'ampleur du resserrement monétaire commencent finalement à se manifester et le risque que la politique de maintien des hausses de taux pour réduire l'inflation se révèle trop restrictive pour favoriser un atterrissage en douceur des économies et les plonge plutôt dans une récession. Bien que le coronavirus semble s'être fortement éloigné des préoccupations de la population, il reste une menace en termes de croissance économique et

d'inflation. Les risques géopolitiques demeurent également importants, notamment en ce qui concerne la guerre russo-ukrainienne et les tensions sino-américaines.

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que l'inflation continue de ralentir à mesure que la chaîne d'approvisionnement se stabilise et que la demande des consommateurs se refroidit, mais les inquiétudes concernant la vigueur de la reprise de l'économie à court terme subsistent, car les effets des importantes hausses des taux d'intérêt commencent à se faire sentir chez les consommateurs et les entreprises. En effet, peut-être que la question la plus pertinente ne porte pas sur l'éventualité d'une récession, mais plutôt sur la gravité de celle-ci.

Dans cette conjoncture de resserrement de la politique monétaire et de montée persistante de l'inflation (à un rythme décroissant toutefois), à laquelle s'ajoutent les perturbations récentes du secteur bancaire, le gestionnaire de portefeuille prévoit que les marchés des actions demeureront très volatils. Dans cette conjoncture, le gestionnaire de portefeuille continue de privilégier les titres de qualité (rentabilité à toute épreuve, bilan solide et valorisations attractives) et vise à maintenir la diversification du portefeuille dans ce contexte d'incertitude élevée.

Opérations avec des parties liées

Placements AGF Inc. (« 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 assume lui-même le rôle de gestionnaire de placements (de portefeuille) du Fonds ou retient les services d'un gestionnaire de placements externe pour accomplir cette fonction. PAGF et Cypress ont conclu un contrat de gestion de placements en vertu duquel Cypress est 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 4 001 000 \$ 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 563 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2023.

PAGF et Cypress 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.

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

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⁾	11,73	13,81	10,01	9,35	9,85
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,29	0,24	0,22	0,17	0,20
Total des charges	(0,38)	(0,39)	(0,37)	(0,28)	(0,27)
Gains (pertes) réalisés	0,44	0,33	0,94	1,77	(0,32)
Gains (pertes) latents	0,52	(2,39)	2,82	(1,00)	(0,17)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,87	(2,21)	3,61	0,66	(0,56)
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	12,54	11,73	13,81	10,01	9,35

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 \$)	178 917	177 870	172 239	89 807	93 214
Nombre de parts en circulation (en milliers)	14 266	15 163	12 470	8 974	9 969
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	2,83 %	2,82 %	2,82 %	2,86 %	2,86 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	2,83 %	2,82 %	2,84 %	2,87 %	2,87 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,10 %	0,04 %	0,12 %	0,11 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	20,91 %	6,05 %	22,35 %	28,05 %	11,28 %
Valeur liquidative par part	12,54	11,73	13,81	10,01	9,35

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⁾	14,84	17,28	12,38	11,45	11,94
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,36	0,30	0,27	0,20	0,25
Total des charges	(0,28)	(0,28)	(0,30)	(0,23)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés	0,56	0,59	1,33	2,13	(0,38)
Gains (pertes) latents	0,61	(5,44)	3,52	(1,09)	(0,17)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	1,25	(4,83)	4,82	1,01	(0,51)
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	16,06	14,84	17,28	12,38	11,45

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 \$)	11 186	10 584	2 380	1 601	2 041
Nombre de parts en circulation (en milliers)	696	713	138	129	178
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,60 %	1,64 %	1,80 %	1,81 %	1,81 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,60 %	1,64 %	1,81 %	1,93 %	1,87 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,10 %	0,04 %	0,12 %	0,11 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	20,91 %	6,05 %	22,35 %	28,05 %	11,28 %
Valeur liquidative par part	16,06	14,84	17,28	12,38	11,45

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⁾	13,13	15,04	10,61	9,65	9,88
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,33	0,26	0,23	0,17	0,20
Total des charges	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	0,51	0,37	1,19	1,81	(0,31)
Gains (pertes) latents	0,63	(2,40)	3,12	(0,99)	(0,06)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	1,44	(1,79)	4,51	0,97	(0,19)
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	14,43	13,13	15,04	10,61	9,65

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 \$)	39 112	39 626	48 491	39 807	50 470
Nombre de parts en circulation (en milliers)	2 711	3 018	3 224	3 751	5 232
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,08 %	0,08 %	0,10 %	0,11 %	0,11 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,08 %	0,08 %	0,10 %	0,11 %	0,11 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,10 %	0,04 %	0,12 %	0,11 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	20,91 %	6,05 %	22,35 %	28,05 %	11,28 %
Valeur liquidative par part	14,43	13,13	15,04	10,61	9,65

Parts de série O – 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⁾	12,29	14,07	10,38*	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,32	0,28	0,25	-	-
Total des charges	(0,02)	(0,01)	(0,02)	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,29	0,28	0,26	-	-
Gains (pertes) latents	(0,34)	(3,74)	1,94	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,25	(3,19)	2,43	-	-
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	13,52	12,29	14,07	-	-

* représente l'actif net initial
1), 2), 3), 4), 5), 6), 7) et 8) : voir les notes explicatives

Parts de série O – 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 \$)	5 807	1 442	363	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	430	117	26	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,00 %	0,00 %	0,00 %	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,14 %	0,88 %	2,51 %	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,10 %	0,04 %	0,12 %	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	20,91 %	6,05 %	22,35 %	-	-
Valeur liquidative par part	13,52	12,29	14,07	-	-

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 1996
Parts de série F	Avril 2000
Parts de série I	Janvier 2018
Parts de série O	Octobre 2020

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 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	2,25 %	16,72 %	83,28 %
Parts de série F	1,25 %	-	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.

* 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.

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.

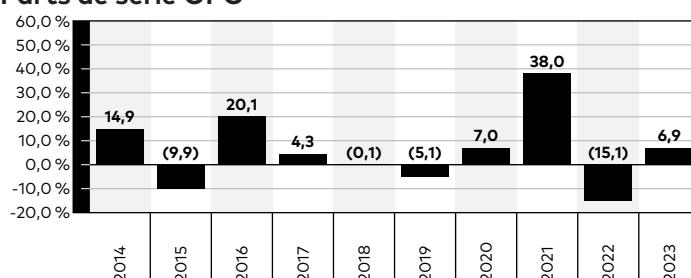
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale. Au cours de la période de 10 ans close le 30 septembre 2023, certains autres fonds ayant des objectifs de placement similaires ont fusionné avec le Fonds. En général, dans le cas des fusions de fonds, le fonds maintenu est considéré comme un nouveau fonds aux fins du calcul des taux de rendement et, par conséquent, les taux de rendement n'ont pas été présentés pour la période de la fusion ni pour les périodes précédentes. Toutefois, la fusion du Fonds de découverte d'actions canadiennes à faible capitalisation AGF avec le Fonds en mai 2016 n'a pas consisté en un changement important pour le Fonds et n'a donc eu aucune incidence sur sa capacité à maintenir son rendement historique.

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

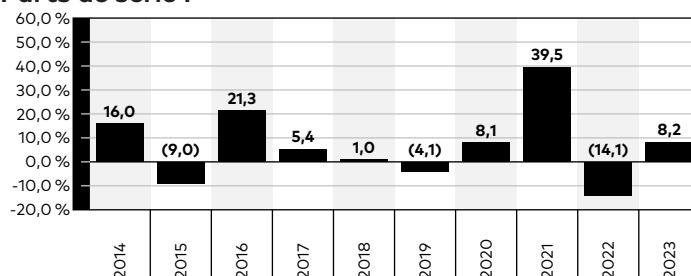
Rendements annuels

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.

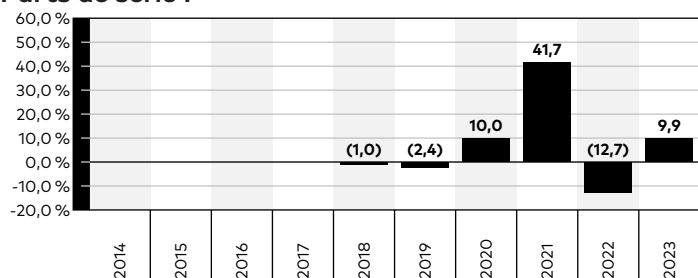
Parts de série OPC



Parts de série F

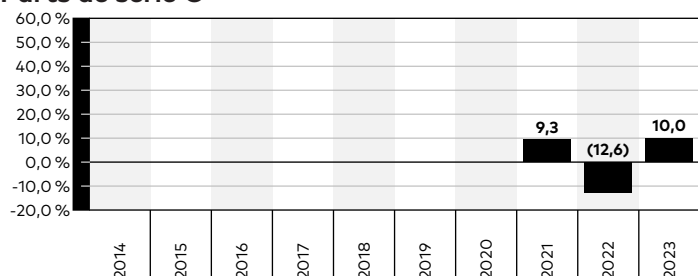


Parts de série I



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.

Rendements annuels composés

Le tableau suivant indique les rendements annuels composés historiques de chaque série en comparaison de l'indice présenté, 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	6,9	7,8	5,0	5,1	s.o.
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	7,2	10,0	3,8	4,0	s.o.
Parts de série F	8,2	9,1	6,1	6,3	s.o.
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	7,2	10,0	3,8	4,0	s.o.
Parts de série I	9,9	10,8	7,9	s.o.	6,7
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	7,2	10,0	3,8	s.o.	2,5
Parts de série O	10,0	s.o.	s.o.	s.o.	2,0
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	7,2	s.o.	s.o.	s.o.	(1,5)

L'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX est un indice des titres à petite capitalisation du marché canadien dans lesquels il est possible d'investir. Cet indice est pondéré selon la capitalisation boursière et ajusté selon le flottant; il a été créé à partir de données provenant de l'industrie et sert d'indice de référence pour les fonds ayant une exposition aux sociétés à petite capitalisation canadiennes.

Pour obtenir un commentaire sur le rendement du Fonds relativement à l'indice, 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 (%)
Canada	92,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4
États-Unis	2,0
Autres actifs (passifs) nets	(0,1)

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Industrie	16,7
Énergie	15,7
Immobilier	15,3
Produits financiers	10,3
Matériaux	8,2
Consommation discrétionnaire	7,8
Technologies de l'information	7,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4
Produits de première nécessité	4,8
Services collectifs	4,7
Services de communication	3,1
Soins de santé	0,8
Autres actifs (passifs) nets	(0,1)

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions canadiennes	92,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4
Actions américaines	2,0
Autres actifs (passifs) nets	(0,1)

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Groupe SNC-Lavalin inc.	5,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4
ATS Corporation	3,6
Morguard Corporation	3,3
Whitecap Resources Inc.	3,2
Element Fleet Management Corporation	2,9
Guardian Capital Group Limited	2,6
Les Aliments Maple Leaf Inc.	2,6
AltaGas Limited	2,5
Tricon Residential Inc.	2,5
Headwater Exploration Inc.	2,3
Québecor inc.	2,3
Aritzia Inc.	2,3
Trisura Group Limited	2,2
Cargojet Inc.	2,2
Boralex inc.	2,2
Tamarack Valley Energy Limited	2,1
Martinrea International Inc.	2,0
Flagship Communities Real Estate Investment Trust	2,0
Stella-Jones Inc.	1,9
Parex Resources Inc.	1,9
Boyd Group Services Inc.	1,8
Docebo Inc.	1,8
Interfor Corporation	1,7
The Descartes Systems Group Inc.	1,7
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	235 022 \$



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.