

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds de petites et moyennes capitalisations nord-américaines AGF

31 mars 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.

Résultats

Le Fonds de petites et moyennes capitalisations nord-américaines AGF (le « Fonds ») est entré en activité en juillet 2022.

Le Fonds détient des parts de série O de fonds gérés par Placements AGF Inc. (« PAGF ») (les « fonds sous-jacents »). Au 31 mars 2023, les fonds d'actions mondiales représentaient environ 91,0 % de la valeur liquidative du Fonds, les fonds d'actions canadiennes, 5,0 %, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, 5,0 %, et les autres passifs nets, 1,0 %. Au cours de la période, la pondération des actions mondiales, des actions canadiennes et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie est demeurée plutôt stable.

Événements récents

Les actions sont entrées en territoire baissier en janvier 2022, atteignant un creux en octobre 2022 avant de réaliser un rebond au cours des derniers mois de l'année et au premier trimestre de 2023. Malgré ces gains tardifs, elles ont connu leur pire année depuis la crise financière mondiale. La remontée de l'économie chinoise, attendue depuis longtemps, a soutenu les perspectives de l'économie mondiale un peu après l'abandon de sa politique controversée du zéro COVID. Un an après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les pays de l'OTAN ont affirmé leur soutien inconditionnel à l'Ukraine dans son combat contre Moscou. Le cycle de resserrement monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed) et de la Banque centrale européenne s'est poursuivi pendant la période, mais à un rythme plus lent afin de trouver un équilibre entre la croissance et la lutte contre l'inflation persistante. Le président de la Fed, Jerome Powell, a d'ailleurs affirmé que juguler l'inflation pourrait prendre plus de temps que prévu.

L'économie américaine a commencé le dernier trimestre de 2022 en force. L'économie américaine a progressé de 2,6 % au dernier trimestre de 2022, sous l'effet de la hausse des investissements en stocks et des dépenses de consommation, facteurs qui ont été en partie contrebalancés par la diminution des investissements en immobilier résidentiel. Le nombre d'emplois créés a continué de largement dépasser les attentes tout au long de la période. Toutefois, le resserrement du marché de l'emploi a alimenté la croissance des salaires, ce qui a entraîné une montée persistante de l'inflation dans le secteur des services. En conséquence, l'indice des prix à la consommation (IPC) est demeuré assez élevé, même s'il est descendu à 6,0 % en glissement annuel

aux États-Unis en février 2023, son niveau le plus bas depuis septembre 2021. La Fed a augmenté son taux directeur de 0,25 %, pour le placer dans une fourchette de 4,75 % à 5,00 % en mars 2023, portant les coûts d'emprunt à leur plus haut niveau depuis 2007. Avant cette hausse, elle avait respectivement augmenté ce taux de 0,75 %, de 0,50 % et de 0,25 % en novembre, en décembre et en février. La Fed a également confirmé qu'elle retirerait chaque mois de son bilan de 8 500 milliards de dollars américains jusqu'à 60 milliards en valeurs du Trésor et 35 milliards en titres adossés à des créances hypothécaires émis par un organisme d'État arrivés à échéance.

En mars 2023, Silicon Valley Bank, une banque régionale américaine, a fait faillite à la suite d'une ruée aux guichets, qui a provoqué une crise de confiance à l'égard du secteur bancaire. La rumeur d'une récession s'est intensifiée, l'effondrement de deux grandes banques ayant ébranlé la confiance. Heureusement, les autorités américaines sont intervenues, notamment en garantissant tous les dépôts de la Silicon Valley Bank et de la Signature Bank, et en mettant en place une nouvelle facilité de prêt permettant aux banques d'emprunter, pour une durée maximale d'un an, des fonds garantis par des titres évalués à la valeur nominale.

Les marchés des actions américains se sont redressés tout au long de la période, pour sortir de leurs creux d'octobre 2022. Les secteurs ayant enregistré la plus grande perte en 2022 ont réalisé la meilleure performance au cours du premier trimestre de 2023. Les technologies de l'information, l'industrie et les matériaux ont affiché les meilleurs résultats pour la période, tandis que la consommation discrétionnaire, les services collectifs et l'immobilier ont été les plus faibles.

Au dernier trimestre de 2022, la croissance économique du Canada a stagné, ce qui a surpris et déçu, car les prévisions consensuelles pointaient vers une croissance de 1,5 % du produit intérieur brut (PIB) réel. Il s'agissait d'un ralentissement important en comparaison avec la croissance annualisée de 2,3 % observée au troisième trimestre. Au cours du dernier trimestre de 2022, la Banque du Canada (BdC) a poursuivi le resserrement de sa politique monétaire afin de contrôler l'inflation, augmentant de nouveau les taux de 0,5 % à deux reprises. Toutefois, elle a suspendu les hausses de taux en 2023, après les avoir augmentés de 0,25 % en janvier. L'inflation a commencé à ralentir au cours de la période, se chiffrant à 5,9 % en janvier 2023, un creux inégalé depuis le mois de février 2022. Le taux de chômage est demeuré stable depuis le début de 2023, à 5,0 %, et une croissance importante de l'emploi dans le secteur privé a été observée en février. Pendant ce temps, le premier ministre Justin Trudeau a lancé un plan très attendu de lutte contre l'inflation de 4,5 milliards de dollars, selon lequel au moins

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants de nature financière, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds de placement. Vous pouvez obtenir une copie gratuite des états financiers intermédiaires ou annuels sur demande en téléphonant au 1 888 226-2024, en nous écrivant à Placements AGF Inc., 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.

600 \$ seront distribués aux familles avec enfants, aux aînés et aux citoyens à faible revenu afin de les aider à faire face à l'inflation et à la hausse du coût de la vie. La crise bancaire aux États-Unis a eu peu d'impact sur les banques canadiennes, car celles-ci sont en bien meilleure santé financière que leurs semblables au sud de la frontière.

L'indice composé S&P/TSX a progressé pendant la période, les actions s'étant relevées de leurs creux du début d'octobre 2022. Au cours de la période, les secteurs des technologies de l'information, des produits de première nécessité et des matériaux sont ceux qui ont produit les meilleurs résultats, tandis que ceux des soins de santé, des services collectifs et des produits financiers ont affiché les pires performances.

Le gestionnaire de portefeuille demeure optimiste au sujet des actions américaines. En effet, il pense qu'il y a de bonnes chances qu'elles réalisent une année fructueuse, même si la volatilité pourrait persister au cours des prochains mois. Même si l'incertitude concernant l'inflation, les choix de la Fed en matière de taux, les perspectives de croissance économique et les événements géopolitiques pourraient entraîner une volatilité persistante, les investisseurs ne devraient pas oublier que le marché des actions est un indicateur précurseur.

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à une bonne tenue des marchés des actions, malgré le risque de récession en 2023. En effet, la performance de l'indice S&P 500 s'est élevée en moyenne à 13,0 % pour les douze dernières années au cours desquelles le PIB réel a été négatif. Le gestionnaire de portefeuille pense que l'optimisme des investisseurs s'améliorera au cours du deuxième semestre de l'année du fait d'une reprise économique mondiale, d'une inflation plus maîtrisée et d'une suspension des vigoureuses hausses de taux de la Fed. Le gestionnaire de portefeuille croit que si une récession devait se produire, elle serait légère et bénigne, car il n'y a pas de déséquilibre structurel dans l'économie.

Le gestionnaire de portefeuille croit toujours que les marchés des actions canadiens demeureront avantageux dans le contexte actuel de volatilité. La situation en matière d'inflation semble s'être légèrement améliorée au Canada, comparativement aux autres marchés développés; la BdC a donc suspendu les hausses de taux avant les autres banques centrales. Une légère récession pourrait se produire plus tard cette année en raison des effets décalés des hausses de taux, mais la conjoncture du placement devrait continuer de s'améliorer et offrir ainsi un environnement plus favorable aux actions. Le gestionnaire de portefeuille continue de privilégier les sociétés présentant un faible niveau d'endettement et des perspectives claires. Les sociétés axées sur la croissance représentent de bonnes opportunités à court terme, et les fonds sous-jacents comptent saisir ces opportunités lorsqu'elles se présenteront. Le gestionnaire de portefeuille croit que cette stratégie axée sur la diversification et les titres de grande qualité permettra aux fonds sous-jacents de s'adapter au climat d'incertitude qui règne sur l'ensemble des marchés des actions.

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) du Fonds, en fournissant un service d'analyse et en prenant des décisions concernant le choix des fonds sous-jacents et la pondération cible des avoirs du Fonds. Les frais à verser à PAGF en contrepartie de ces services sont payés directement par chaque porteur de parts et ne sont pas des charges pour le Fonds.

PAGF paye toutes les charges d'exploitation du Fonds, à l'exception de certains coûts présentés dans le prospectus le plus récent, en contrepartie de frais d'administration à taux fixe. Ces frais s'élèvent à 0,32 % de la valeur liquidative annuelle du Fonds. Le Fonds a payé des frais d'administration d'environ 9 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 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 nuit 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 du semestre clos le 31 mars 2023 et des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	27,03	25,00*	-	-	-	-
Augmentation (diminution)						
liée aux activités :						
Total des revenus	0,03	0,02	-	-	-	-
Total des charges	(0,05)	(0,02)	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	(0,00)	-	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	0,87	(0,72)	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale						
liée aux activités²⁾	0,85	(0,72)	-	-	-	-
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	29,27	27,03	-	-	-	-

* représente l'actif net initial

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

Ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019	30 sept. 2018
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	11 734	3 289	-	-	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	401	122	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,35 %	0,35 %	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions	0,35 %	0,35 %	-	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁶⁾	0,08 %	0,09 %	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁷⁾	0,85 %	0,00 %	-	-	-	-
Valeur liquidative par part	29,27	27,03	-	-	-	-

Notes explicatives

- Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non 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 »).
 - Les activités du Fonds ont commencé en juillet 2022, soit la date à compter de laquelle les investisseurs ont pu acheter les titres du Fonds.
- 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.
- Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux. La détermination des distributions s'appuie sur l'estimation par la direction du revenu réel de l'exercice.
- Cette information ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.
- Le ratio des frais de gestion (RFG) est calculé, conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds (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 du Fonds dans le RFG, le cas échéant, des fonds sous-jacents et fonds négociés en bourse (FNB) dans lesquels le Fonds a investi, et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.
- 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.
- 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.

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Fonds É.-U. petite et moyenne capitalisation AGF	90,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,2
Fonds canadien de petites capitalisations AGF	5,0
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	11 734 \$

Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF, qui est responsable des activités quotidiennes du Fonds, et notamment de fournir les services de placement et de gestion et les autres services d'administration requis par le Fonds. Les frais à verser en contrepartie de ces services sont payés directement par chaque porteur de parts, et non par le Fonds.

PAGF assume toutes les charges d'exploitation du Fonds, à l'exception de certains coûts présentés dans le prospectus du Fonds. En échange, PAGF reçoit des frais d'administration qui s'élèvent à 0,32 % de la valeur liquidative annuelle du Fonds, assujettis aux taxes applicables, calculés quotidiennement et payables mensuellement.

Rendement passé

PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les Fonds qui existent depuis plus d'un an. Le Fonds est entré en activité en juillet 2022.

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 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 30 juin 2023.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds de placement sous-jacents sont disponibles sur le site www.sedar.com.

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Fonds d'actions	95,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,2
Autres actifs (passifs) nets	(0,9)



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 : 1 888 226-2024
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.