

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds de rotation Secteurs américains 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 rotation Secteurs américains AGF (le « Fonds ») est entré en activité en juillet 2022.

Au 31 mars 2023, le Fonds avait investi presque tout son actif dans une combinaison de fonds négociés en bourse (FNB) sectoriels américains gérés par des tiers.

Événements récents

Les actions ont fortement rebondi au cours de la période en raison d'importantes annonces à travers le monde. 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. La Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque centrale européenne ont poursuivi leur cycle de resserrement monétaire tout au long de la période, en réduisant le rythme, dans le but d'arriver à un équilibre entre la croissance et l'inflation persistante. Le dollar américain s'est déprécié au cours de la période, et le président de la Fed, Jerome Powell, a prévenu que maîtriser 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. Cette situation a toutefois commencé à inquiéter la Fed, car elle signifie que la croissance économique est inflationniste en dépit des hausses de taux d'intérêt. L'inflation en glissement annuel est tombée à 6,0 % en février 2023, un creux inégalé 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. Le taux de chômage est demeuré faible, à 3,6 %, ce qui indique que le marché de l'emploi demeure tendu. La crise bancaire de mars 2023 a assombri un semestre autrement prospère pour les marchés. 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 des banques en difficulté, y compris ceux qui dépassent le plafond fixé par la Federal Deposit Insurance Corporation, 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 ont gagné du terrain tout au long de la période, car les données économiques publiées depuis le début de 2023 indiquent que l'économie est en croissance au pays. Jusqu'à la fin de décembre 2022, les secteurs de l'énergie, de l'industrie et des matériaux ont affiché les meilleurs résultats, tandis que la consommation discrétionnaire et les services de communication ont été à la traîne. Les titres de valeur ont surpassé les titres de croissance au cours de la période, alors que les titres à grande capitalisation ont mieux fait que les titres à petite capitalisation. Au cours du premier trimestre de 2023, la confiance des investisseurs s'est raffermie à mesure que l'activité industrielle s'est accrue. Toutefois, à la fin de février 2023, les actions avaient légèrement baissé, les indices des prix à la consommation ayant monté de 0,5 % et la croissance attendue du produit intérieur brut pour le dernier trimestre de 2022 ayant été revue à la baisse.

Les analyses subjectives des perspectives du marché ne sont pas prises en compte dans le style de gestion du Fonds, sauf pour ce qui peut être déduit du positionnement du portefeuille, lequel est déterminé selon les résultats de modèles quantitatifs.

Le Fonds s'attache à préserver le capital dans les marchés baissiers, compte tenu particulièrement de la volatilité des marchés américains, et à tirer profit des marchés haussiers. Le modèle d'évaluation du risque de marché sert à surveiller quotidiennement le risque de marché, ce qui permet de modifier de façon dynamique l'exposition du Fonds aux actions en vue de protéger le portefeuille contre les fortes baisses. Le modèle multifactoriel, quant à lui, classe les secteurs selon des facteurs bien connus de rendements des marchés des actions. La répartition sectorielle est établie selon des facteurs de momentum, de valeur (valorisation), de confiance, de qualité, de rentabilité et de taille (petite capitalisation). Ces facteurs permettent de classer les secteurs afin de les surpondérer ou de les sous-pondérer par rapport à l'indice de référence. Au premier trimestre de 2023,

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.

le Fonds a ajouté un nouveau facteur macroéconomique qui repose sur l'apprentissage automatique pour examiner les rendements historiques des secteurs au cours de périodes où le contexte macroéconomique était semblable à celui prévalant à la date d'évaluation. L'incidence de ce nouveau facteur sur les résultats du modèle de répartition sectorielle a été minime en raison de la faible pondération qui lui a été attribuée.

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 agit également à titre de gestionnaire de placements (de portefeuille) du Fonds et est donc responsable de la gestion du portefeuille de placements du Fonds. Le Fonds a également conclu un contrat de conseils en placement avec PAGF et AGF Investments LLC. AGF Investments LLC agit en tant que conseiller en placement 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 39 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 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 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⁾	25,17	25,00*	-	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,32	0,20	-	-	-	-
Total des charges	(0,10)	(0,07)	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,29	(0,05)	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	1,55	(1,61)	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	2,06	(1,53)	-	-	-	-
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,16)	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,01)	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,17)	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	27,53	25,17	-	-	-	-

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 \$)	41 750	11 208	-	-	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1 516	445	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,44 %	0,44 %	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions	0,44 %	0,44 %	-	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁶⁾	0,09 %	0,27 %	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁷⁾	23,31 %	0,00 %	-	-	-	-
Valeur liquidative par part	27,53	25,17	-	-	-	-

Notes explicatives

- 1) a) 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 »).
- b) 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.
- 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 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.
- 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) 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 des FNB dans lesquels le Fonds a investi, et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.

- 6) 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.
- 7) 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, 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

* représente l'actif net initial

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

divulgation trimestrielle du portefeuille en date du 30 juin 2023.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les FNB sont disponibles sur le site www.sedar.com ou, le cas échéant, sur www.sec.gov/edgar.shtml.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	97,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2
Autres actifs (passifs) nets	0,3

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
FNB – Actions américaines	84,6
FNB – Titres à revenu américains à court terme	12,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2
Autres actifs (passifs) nets	0,3

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions américaines	97,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2
Autres actifs (passifs) nets	0,3

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Fidelity MSCI Information Technology Index ETF	19,2
SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	12,9
Fidelity MSCI Health Care Index ETF	11,8
Fidelity MSCI Communication Services Index ETF	11,1
Fidelity MSCI Financials Index ETF	10,0
Fidelity MSCI Energy Index ETF	8,0
Fidelity MSCI Industrials Index ETF	6,8
Fidelity MSCI Consumer Discretionary Index ETF	6,1
Fidelity MSCI Consumer Staples Index ETF	5,6
Fidelity MSCI Materials Index ETF	4,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2
Fidelity MSCI Real Estate Index ETF	1,0
Fidelity MSCI Utilities Index ETF	1,0
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	41 750 \$



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.