

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds Portefeuille défensif mondial 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 Portefeuille.

Résultats

Le Fonds Portefeuille défensif mondial AGF (le « Portefeuille ») est entré en activité en juillet 2022.

Le Portefeuille a été établi selon une stratégie de répartition de l'actif qui cible une gamme diversifiée de fonds communs de placement et de fonds négociés en bourse (FNB) représentant des occasions de placement dans différentes catégories d'actifs à l'échelle mondiale; chacun de ces fonds comporte un risque et un rendement anticipé qui lui sont propres.

Le Portefeuille détient des parts de série O de fonds gérés par Placements AGF Inc. (« PAGF ») (les « fonds sous-jacents »). Au 31 mars 2023, les fonds de titres à revenu fixe représentaient environ 93,0 % de la valeur liquidative du Portefeuille, les fonds d'actions étrangères, 1,0 %, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, 5,0 %, et les autres éléments d'actif net, 1,0 %. L'exposition du Portefeuille aux titres à revenu fixe a été accrue, tandis que l'importance de la trésorerie et des équivalents de trésorerie a été réduite. Son exposition aux actions étrangères est, quant à elle, demeurée plutôt stable.

Événements récents

PAGF, à titre de gestionnaire de portefeuille, effectue un suivi du Portefeuille et un examen de la répartition stratégique de l'actif chaque trimestre. Un rééquilibrage de la répartition des fonds au sein du Portefeuille est effectué tous les trimestres, ou lorsque cela est jugé opportun.

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. 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. Malgré ces gains tardifs, elles ont connu leur pire année depuis la crise financière mondiale. Les marchés obligataires sont demeurés volatils du fait de la fluctuation des données économiques et de l'agitation du système bancaire qui a commencé en mars 2023, ainsi que des politiques des banques centrales et des réactions des marchés. 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. 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, mais le resserrement du marché de l'emploi a alimenté la croissance des salaires, particulièrement dans le secteur des services. Dans l'ensemble, l'indice des prix à la consommation des États-Unis est demeuré assez élevé, même s'il est descendu à 6,0 % en glissement annuel 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 d'une partie du secteur bancaire. La rumeur d'une récession s'est intensifiée en raison du resserrement des conditions de prêt, ce qui a pesé sur la confiance des investisseurs. Heureusement, les autorités américaines sont intervenues, notamment en garantissant les dépôts de certaines banques en difficulté, 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.

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.

Les actions européennes ont effectué une forte remontée au cours de la période, après avoir touché un creux à la fin de septembre 2022. L'économie européenne a été plus résiliente qu'attendu, la baisse du prix du gaz, causée par un hiver plus clément que prévu, ayant allégé la pression sur les prix de l'énergie. Même si les actions des pays émergents ont réalisé leur meilleure performance trimestrielle en deux ans au cours du dernier trimestre de 2022, elles ont été légèrement distancées par les actions des pays développés. La performance des pays asiatiques a d'abord été pénalisée par la faiblesse de l'économie chinoise en octobre 2022. Toutefois, la Chine a réalisé en novembre sa plus forte croissance économique depuis deux décennies après avoir radicalement changé de cap et allégé les restrictions liées à la politique du zéro COVID plus tôt que prévu.

Les cours obligataires ont reculé en février 2023 en raison de la vitalité des données économiques à l'échelle mondiale. Dans ce contexte, la Fed a rejeté l'idée de diminuer les taux plus tard dans l'année, malgré les attentes des marchés à ce sujet. Ces fluctuations ont effacé les gains enregistrés plus tôt dans la période. Les obligations ont néanmoins rebondi en mars lorsque des faillites de banques ont fait les manchettes, renforçant la croyance que le resserrement monétaire prendrait bientôt fin.

Le gestionnaire de portefeuille demeure optimiste concernant les actions, en particulier les actions américaines, même si les prochains mois devraient encore être marqués par la volatilité. 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 pourrait 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. Étant donné les perspectives de ralentissement économique, le gestionnaire de portefeuille reste défensif du côté du marché obligataire et allonge la durée du Fonds. La durée est une mesure de la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt.

Opérations avec des parties liées

PAGF est le gestionnaire (le « gestionnaire ») et le fiduciaire du Portefeuille. En vertu du contrat de gestion conclu entre le Portefeuille et PAGF, celle-ci est responsable des affaires courantes du Portefeuille. PAGF agit également à titre de gestionnaire de placements (de portefeuille) du Portefeuille, en fournissant un service d'analyse et en prenant des décisions concernant le choix des fonds sous-jacents et des FNB et la pondération cible des avoirs du Portefeuille. 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 Portefeuille.

PAGF paye toutes les charges d'exploitation du Portefeuille, 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 Portefeuille. Le Portefeuille a payé des frais

d'administration d'environ 4 000 \$ 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 Portefeuille, 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 Portefeuille 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 Portefeuille et sur les facteurs économiques.

Les énoncés prospectifs sont, de par leur nature, fondés sur de nombreuses hypothèses, entre autres : i) le Portefeuille 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 Portefeuille. 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 Portefeuille 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 Portefeuille 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⁾	24,73	25,00*	-	-	-	-
Augmentation (diminution)						
liée aux activités :						
Total des revenus	0,56	0,29	-	-	-	-
Total des charges	(0,05)	(0,02)	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,00	(0,11)	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	0,56	(1,02)	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale						
liée aux activités²⁾	1,07	(0,86)	-	-	-	-
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,44)	(0,17)	-	-	-	-
Dividendes	(0,01)	(0,00)	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,45)	(0,17)	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	25,32	24,73	-	-	-	-

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 \$)	4 895	1 961	-	-	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	193	79	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,40 %	0,40 %	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions	0,40 %	0,40 %	-	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁶⁾	0,02 %	0,02 %	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁷⁾	9,27 %	34,93 %	-	-	-	-
Valeur liquidative par part	25,32	24,73	-	-	-	-

Notes explicatives

- 1) a) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Portefeuille. 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 Portefeuille ont commencé en juillet 2022, soit la date à compter de laquelle les investisseurs ont pu acheter les titres du Portefeuille.

* représente l'actif net initial

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

- 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 Portefeuille, 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 Portefeuille (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 Portefeuille dans le RFG, le cas échéant, des fonds sous-jacents et des FNB dans lesquels le Portefeuille 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 Portefeuille des commissions de courtage engagées, le cas échéant, par les fonds sous-jacents et les FNB dans lesquels le Portefeuille a investi, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.
- 7) Le taux de rotation du portefeuille du Portefeuille indique le degré d'intervention du conseiller en placement du Portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Portefeuille 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 Portefeuille est géré par PAGF, qui est responsable des activités quotidiennes du Portefeuille, et notamment de fournir les services de placement et de gestion et les autres services d'administration requis par le Portefeuille. Les frais à verser en contrepartie de ces services sont payés directement par chaque porteur de parts, et non par le Portefeuille.

PAGF assume toutes les charges d'exploitation du Portefeuille, à l'exception de certains coûts présentés dans le prospectus du Portefeuille. En échange, PAGF reçoit des frais d'administration qui s'élèvent à 0,32 % de la valeur liquidative annuelle du Portefeuille, 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 Portefeuille 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 Portefeuille à la clôture de la période. L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations en cours du Portefeuille. 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 et les FNB sont disponibles sur le site www.sedar.com.

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Fonds à revenu fixe	84,8
FNB - Titres à revenu fixe internationaux	7,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,1
FNB - Actions internationales	1,0
Autres actifs (passifs) nets	1,2

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Fonds de revenu fixe Plus AGF	48,3
Fonds d'obligations à rendement global AGF	26,6
FNB Obligations mondiales Multisecteurs - Approche systématique AGF	7,9
Fonds d'obligations de sociétés mondiales AGF	5,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,1
Fonds de revenu à taux variable AGF	4,0
FNB Actions mondiales Infrastructures - Approche systématique AGF	1,0
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	4 895 \$



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.