

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

FNB Actions internationales – Approche systématique 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

Pour le semestre clos le 31 mars 2023, le rendement du FNB Actions internationales – Approche systématique AGF (anciennement, FNB Actions internationales AGFiQ (le « Fonds ») s'est établi à 20,9 % (après déduction des charges), tandis que l'indice MSCI EAEO (net) affiche un résultat de 24,5 %.

De plus, il a moins bien fait que l'indice MSCI EAEO (net) en raison de la sélection des titres et de la répartition sectorielle. Sur le plan sectoriel, les soins de santé et les produits financiers ont été les principaux freins au rendement du fait de la sélection des titres. Les secteurs de l'industrie et des matériaux sont ceux qui ont été les plus rentables en raison d'une sélection des titres judicieuse. Du point de vue géographique, le Japon a été le principal frein au rendement, et la Suisse a également eu un effet négatif. La Suède et l'Irlande ont été le moteur de la performance.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 13 M\$ au cours de la période, comparativement à des souscriptions nettes d'environ 2 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par un programme institutionnel s'est traduit par des rachats nets totalisant environ 15 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.

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. 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 en réduisant le rythme, dans le but d'arriver à un équilibre entre la croissance et l'inflation persistante.

L'économie américaine a commencé le dernier trimestre de 2022 en force. En effet, elle a réalisé une croissance annualisée de 2,6 % d'un trimestre à l'autre après avoir connu un important rebond au cours du troisième trimestre. Les nouveaux emplois sont demeurés largement supérieurs aux attentes tout au long de la période. Toutefois, cette tendance

est devenue une source de préoccupation pour la Fed, car elle signifiait que les pressions inflationnistes pourraient persister malgré le resserrement vigoureux. Fait encourageant, l'inflation, y compris l'inflation publiée, l'inflation sous-jacente et le déflateur de la consommation, indicateur privilégié par la Fed, ont chuté à leurs plus bas niveaux depuis 2021. Afin de contenir les pressions inflationnistes, la Fed a relevé à quatre reprises son taux directeur au cours de la période pour le placer dans une fourchette cible de 4,75 % à 5,00 %. En mars 2023, la Fed a effectué une hausse de taux de 0,25 %, et 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.

Les actions américaines ont rebondi pendant le dernier trimestre de 2022 et la majeure partie du premier trimestre de 2023. La confiance des investisseurs s'est améliorée, car l'activité industrielle s'est raffermie et les nouvelles inscriptions au chômage ont atteint leur plus bas niveau depuis avril 2022. Toutefois, les marchés ont été secoués par des vagues de ventes en février 2023, car les investisseurs ont anticipé une hausse du taux directeur de la Fed en raison des chiffres économiques supérieurs aux attentes, portant le rendement des obligations du Trésor américain à 2 ans à un niveau inégalé depuis 2007. En mars 2023, l'effondrement de Silicon Valley Bank, de Signature Bank et de Credit Suisse a suscité un sentiment de panique et une forte volatilité sur les marchés des capitaux en raison de l'augmentation du risque de contagion. Toutefois, les autorités, les principales banques américaines et UBS sont rapidement venues à la rescousse des banques en difficulté afin de préserver le système financier. Les rendements à court terme ont fortement reculé, puisqu'en raison du choc sur les marchés des capitaux, les investisseurs ont réévalué leurs attentes quant à la vigueur des hausses de taux par la Fed.

Les actions européennes ont fortement remonté pendant la période grâce à la décélération de l'inflation. Cette hausse a été soutenue par les données économiques plus solides que prévu, la baisse des prix du pétrole et l'augmentation de l'exposition à la Chine, où l'assouplissement de la politique du zéro COVID plus tôt que prévu a causé une amélioration substantielle de la confiance des investisseurs. Au début de l'année et, surtout, au cours du troisième trimestre de 2022, la perspective d'une grave récession en Europe causée par la crise énergétique a suscité l'inquiétude des investisseurs. L'adoucissement des conditions météorologiques, les subventions gouvernementales et le raffermissement de l'euro par rapport au dollar américain ont contribué à réduire les pressions sur les prix en Europe, en particulier ceux des produits de base libellés en dollars américains.

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 1 888 584-2155, en nous écrivant à Placements AGF Inc., CIBC SQUARE, Tower One, 81, rue Bay, bureau 3900, 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.

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. Plusieurs banques centrales des pays émergents ont augmenté leurs taux, notamment celles de l'Inde, de Taïwan, du Mexique, de l'Indonésie, des Philippines, de la Malaisie, de la Thaïlande, du Pérou, de la Colombie, du Chili, de l'Afrique du Sud, de l'Arabie saoudite et de l'Égypte. La performance des pays asiatiques a d'abord été pénalisée par la faiblesse de l'économie chinoise en octobre 2022 après le 20^e Congrès national du Parti communiste. 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. L'économie de la Corée du Sud a fortement progressé au cours du quatrième trimestre de 2022, tout comme celles d'autres pays asiatiques, en raison de l'optimisme lié à la réouverture de la Chine. La croissance des pays du Moyen-Orient, vigoureuse au cours des trois premiers trimestres de 2022, n'a pas été à la hauteur des attentes pour la période du fait de la chute des prix de l'énergie. Quant à l'Amérique latine, elle a été défavorable en raison de la faiblesse du Brésil.

Le gestionnaire de portefeuille est optimiste quant aux actions. Le gestionnaire de portefeuille anticipe le retour d'un environnement plus favorable aux actions, qui devraient enregistrer des gains dans la prochaine année. Le niveau de volatilité est élevé, comme en témoignent tant les mouvements à la baisse qu'à la hausse des douze derniers mois. Compte tenu de l'incertitude entourant l'inflation, la politique de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine, les perspectives de croissance économique et l'évolution de la situation géopolitique, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que la volatilité persiste en 2023. Malgré la volatilité avec laquelle les investisseurs en actions doivent composer, les rendements annuels sont en général avantageux, car ils ont été positifs au cours d'environ 75,0 % des 85 dernières années.

Le 27 janvier 2023, le niveau de risque du Fonds est passé de « faible à moyen » à « moyen ». Aucune modification importante n'a été apportée à l'objectif et aux stratégies de placement ou à la gestion du Fonds.

Opérations avec des parties liées

Placements AGF Inc. (« PAGF ») est le gestionnaire (le « gestionnaire »), le fiduciaire et le promoteur du Fonds, et est responsable de ses affaires courantes. PAGF agit également à titre de gestionnaire de placements (de portefeuille) et est donc responsable de la gestion du portefeuille de placements du Fonds. Le 27 janvier 2023, PAGF a conclu une entente de sous-conseiller en placement avec AGF Investments LLC, qui agit en tant que sous-conseiller et fournit des services de sous-conseiller en placement au Fonds. Aux termes de la déclaration de fiducie, le Fonds paie des frais de gestion (y compris des frais pour les services de sous-conseiller), qui sont calculés selon sa valeur

liquidative. Le Fonds a payé des frais de gestion d'environ 69 000 \$ 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⁾	24,76	30,82	27,26	27,56	29,06	27,79
Augmentation (diminution)						
liée aux activités :						
Total des revenus	0,32	1,00	0,89	0,90	1,05	1,01
Total des charges	(0,17)	(0,32)	(0,29)	(0,30)	(0,34)	(0,27)
Gains (pertes) réalisés	(0,86)	(0,40)	0,67	(1,17)	(2,31)	0,48
Gains (pertes) latents	5,61	(5,33)	3,04	0,01	(1,17)	0,08
Augmentation (diminution) totale						
liée aux activités²⁾	4,90	(5,05)	4,31	(0,56)	(2,77)	1,30
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	(1,42)	(0,74)	(0,46)	(0,67)	(1,37)	(0,22)
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(1,42)	(0,74)	(0,46)	(0,67)	(1,37)	(0,22)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	28,43	24,76	30,82	27,26	27,56	29,06

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 \$)	39 090	47 657	85 525	111 783	48 231	84 274
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1 375	1 925	2 775	4 100	1 750	2 900
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,49 %	0,22 %	0,17 %	0,33 %	0,42 %	0,15 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	66,67 %	54,23 %	40,04 %	58,97 %	136,60 %	75,01 %
Valeur liquidative par part	28,43	24,76	30,82	27,26	27,56	29,06
Cours de clôture ⁹⁾	28,54	24,61	30,62	27,22	27,57	29,00

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 janvier 2017, 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 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.
 - 6) PAGF a absorbé certaines charges ou a abandonné certains honoraires qui auraient autrement été payables par le Fonds. Le montant de ces charges ou honoraires ainsi absorbés ou abandonnés est déterminé annuellement par PAGF, qui peut décider de mettre fin à cet avantage 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.
- 9) Cours de clôture à la TSX au dernier jour de bourse de la période. Le cours moyen est présenté lorsqu'aucune transaction n'a eu lieu lors du dernier jour ouvrable de la période.

1), 2), 3), 4), 5), 6), 7), 8) et 9) : voir les notes explicatives

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. À titre de rémunération pour ces services, PAGF reçoit des honoraires de gestion mensuels (y compris des frais pour les services de sous-conseiller), à un taux annuel correspondant à 0,45 % de la valeur liquidative du Fonds, taxes applicables incluses, qui sont calculés quotidiennement et payables mensuellement. PAGF assume toutes les charges d'exploitation du Fonds, à l'exception des frais de gestion, des frais de courtage et des commissions, des coûts liés à l'utilisation de dérivés (le cas échéant), de l'impôt sur le revenu, des retenues d'impôts et de toute autre taxe applicable, des frais engagés à des fins de conformité avec toute nouvelle exigence réglementaire ou gouvernementale introduite après la création du Fonds, des coûts relatifs à la constitution et aux activités du comité d'examen indépendant et des frais extraordinaires.

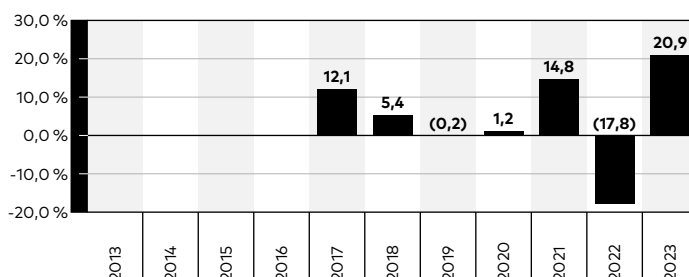
Rendement passé*

L'information sur le rendement présentée ci-après est fondée sur l'hypothèse que les distributions du Fonds ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. Cette information ne tient pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges optionnelles qui auraient fait diminuer les rendements ou la performance. Les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

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

Rendements annuels

Le graphique à barres ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2022 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2023), le cas échéant, et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Le graphique indique, 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.



Le rendement pour 2017 correspond aux résultats de la période comprise entre le 30 janvier 2017 et le 30 septembre 2017.

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.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Japon	20,1
Royaume-Uni	16,7
France	10,8
Suisse	10,1
Allemagne	7,8
Australie	6,3
Pays-Bas	4,3
Italie	3,7
Suède	3,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7
Espagne	2,1
Hong Kong	2,0
Singapour	1,9
Danemark	1,4
Israël	1,3
Norvège	1,1
Irlande	0,9
Portugal	0,7
Finlande	0,6
Nouvelle-Zélande	0,6
Belgique	0,4
Autres actifs (passifs) nets	0,8

* Les taux de rendement indiqués représentent les rendements 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 FNB ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement passé ne se reproduira pas nécessairement.

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Produits financiers	18,0
Industrie	15,5
Consommation discrétionnaire	12,5
Soins de santé	10,9
Produits de première nécessité	10,0
Matériaux	7,9
Technologies de l'information	6,4
Services collectifs	4,8
Énergie	4,6
Services de communication	3,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7
Immobilier	2,2
Autres actifs (passifs) nets	0,8

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions internationales	96,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7
Autres actifs (passifs) nets	0,8

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Nestlé SA	3,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	2,3
AstraZeneca PLC	2,1
Novartis AG	2,0
Roche Holding AG	2,0
BHP Group Limited	1,8
ASML Holding NV	1,8
Toyota Motor Corporation	1,5
Unilever PLC	1,5
Diageo PLC	1,4
Sony Group Corporation	1,4
Air Liquide SA	1,3
Allianz SE	1,3
Iberdrola SA	1,3
Schneider Electric SE	1,3
Deutsche Telekom AG	1,3
BP PLC	1,2
BNP Paribas SA	1,2
RELX PLC	1,2
Mercedes-Benz Group AG	1,1
ABB Limited	1,1
Keyence Corporation	1,1
ING Groep NV	1,0
DBS Group Holdings Limited	1,0
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	39 090 \$



Pour plus de renseignements, communiquez avec votre conseiller en placement ou :

Placements AGF Inc.

CIBC SQUARE, Tower One
81, rue Bay, bureau 3900
Toronto (Ontario) M5J 0G1
Sans frais : 1 888 584-2155
Site Web : AGF.com

Il n'est pas garanti que les FNB AGF atteindront les objectifs fixés et l'investissement dans des FNB comporte des risques. Avant d'investir, vous devriez lire le prospectus ou les documents « Aperçu du FNB » pertinents et examiner avec soin notamment l'objectif de placement, les risques, de même que les frais et les dépenses associés à chaque FNB. Le prospectus et les documents « Aperçu du FNB » sont disponibles sur le site AGF.com.

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.