

Fonds d'obligations des marchés émergents AGF

Série OPC

Fondamental - Titres à revenu fixe des marchés émergents

au 31 mars 2025

Principales raisons d'investir

- Processus rigoureux permettant une répartition stratégique et tactique parmi les titres à revenu fixe des marchés émergents.
- Applique un processus de superposition des devises, pour réduire le risque et potentiellement ajouter de la valeur.
- Utilisation : en complément d'un portefeuille d'obligations « de base » traditionnelles, avec une participation élargie aux créances des marchés émergents.

Objectif d'investissement

L'objectif de l'OPC est de maximiser le rendement global en investissant principalement dans des titres à revenu fixe d'émetteurs situés dans des pays où les marchés sont en émergence.

Stratégie de placement

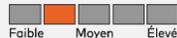
Le gestionnaire de portefeuilles a recours à une méthode fondamentale descendante qui est axée sur la répartition entre les devises, les pays et les catégories et sur la gestion de la durée des titres, ainsi qu'à une méthode ascendante quant au choix des titres.

Le gestionnaire de portefeuilles utilise une démarche diversifiée afin de maximiser le rendement total de l'OPC en investissant dans toute la gamme de titres à revenu fixe des marchés en émergence plutôt qu'en se limitant aux titres d'emprunt émis par les gouvernements de pays en émergence. L'OPC, qui est géré de façon dynamique, est essentiellement un portefeuille composé de titres d'emprunt qui sont libellés en monnaie locale ou en devises émis par des gouvernements et des sociétés de marchés en émergence dans un grand nombre de pays. De manière générale, le gestionnaire de portefeuilles recherche les titres à revenu fixe qui offrent un rendement intéressant par rapport au risque lié à la solvabilité.

Le gestionnaire de portefeuilles peut avoir recours à des stratégies de gestion active des devises afin de tirer parti du risque de change ou de le couvrir.

Le classement par quartile de Morningstar et la Cote globale attribuée par Morningstar TM sont propres à chaque série, étant donné que la date de début du rendement, de même que les caractéristiques relatives au rendement et aux frais varient d'une série à une autre. La Cote globale attribuée par Morningstar TM, qui mesure les rendements ajustés en fonction du risque, est obtenue à partir d'une moyenne pondérée des données de rendement associées aux classements sur des périodes de trois, cinq et dix ans (s'il y a lieu).

Source : Placements AGF, Morningstar. Ce document n'est pas complet sans les renseignements importants présentés à la fin. Voir les définitions aux deux dernières pages.

Cote globale attribuée par Morningstar ^{TM1}	★★★
Catégorie Morningstar	Titres à revenu fixe des marchés émergents
Date de début du rendement (DDR)	29 novembre 2010
Actif net global du fonds	210,7 million(s) \$
RFG ²	1,86 %
Ratio des frais d'opération	0,00 %
Profil de risque	
Indice de référence	40 % indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified / 35 % indice J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified / 25 % indice J.P. Morgan EMBI Global

¹ Comparaison avec 48 fonds dans la catégorie Titres à revenu fixe des marchés émergents en date du 31 mars 2025

Codes des fonds

Série	\$CAN
OPC	4040
F	5014
Q	1210

Distributions (Série OPC)

	2024	2023	2022
Montant \$/part	0,43	0,32	0,28
Fréquence mensuelle ³			

Consultez le site AGF.com pour les renseignements sur les distributions.

Tranches de frais de gestion

	100 k\$- 250 k\$	250 k\$- 500 k\$	500 k\$- 1 M\$	1 M\$- 3 M\$	>3 M\$
Série Q	0,75	0,725	0,70	0,675	0,67

² RFG au 30 septembre 2024. PAGFI peut, à son entière discrétion, renoncer temporairement à un certain nombre ou à la totalité des frais liés au fonds, ce qui réduira le RFG. PAGFI peut mettre fin à une telle renonciation en tout temps et sans autre préavis.

³ Cette distribution n'est pas garantie. Elle peut être rajustée périodiquement à la discrétion du gestionnaire du fonds et peut varier d'un versement à l'autre.

Fonds d'obligations des marchés émergents AGF

Rendements composés nets (\$CAN) (%)

	1 MOIS	3 MOIS	6 MOIS	CDA	1 AN	2 ANS	3 ANS	5 ANS	10 ANS	DDR [†]
Fonds	-0,6	2,3	2,6	2,3	8,8	8,1	5,5	2,5	1,9	2,9
Classement par quartile Morningstar^{**}	3	2	2	2	2	2	3	3	2	-
Nombre de fonds dans la catégorie	55	55	55	55	54	51	48	34	19	-

[†] Depuis la date de début du rendement le 29 novembre 2010. Les rendements antérieurs ne constituent pas une indication des résultats futurs. Les taux de rendement sur plus d'un an ont été annualisés.

Rendements annuels nets (\$CAN) (%)

	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fonds	9,4	6,4	-6,2	-6,8	3,9	2,8	1,8	2,6	1,7	9,9
Classement par quartile Morningstar^{**}	2	4	2	4	2	4	2	4	4	2
Nombre de fonds dans la catégorie	54	53	52	41	46	47	47	43	32	32

Les rendements antérieurs ne constituent pas une indication des résultats futurs.

^{**} Le 31 mars 2018, le Fonds, qui faisait partie de la catégorie Morningstar Revenu fixe à rendement élevé, est passé à la catégorie Titres à revenu fixe des marchés émergents.

Les classements par quartile Morningstar sont calculés en date du 31 mars 2025 et peuvent varier d'un mois à l'autre. Ils sont calculés en fonction du rang centile du rendement global du fonds par rapport aux autres fonds de la catégorie Morningstar Titres à revenu fixe des marchés émergents. Les rangs centiles sont ensuite répartis par quartiles : 1) de 1 à 25; 2) de 26 à 50; 3) de 51 à 75; et 4) de 76 à 100 centiles.

Les dix principaux titres (% de la valeur liquidative totale)

Nombre de titres : 90

Nom de la société	Pays	Pondération
Gouvernement des États-Unis, bons du Trésor, 0,00 %, 10 avril 2025	États-Unis	4,43 %
Gouvernement de la Malaisie, 2,632 %, 15-04-2031	Malaisie	4,00 %
Royaume de Thaïlande, 1,585 %, 17-12-2035	Thaïlande	3,22 %
Gouvernement des États-Unis, 4,125 %, 31 mars 2032	États-Unis	3,14 %
République d'Afrique du Sud, 8,50 %, 31-01-2037	Afrique du Sud	2,96 %
République fédérative du Brésil, 10,00 %, 1er janvier 2029	Brésil	2,93 %
Gouvernement de la Roumanie, 8,00 %, 29 avril 2030	Roumanie	2,60 %
Gouvernement du Mexique, 7,50 %, 03-06-2027	Mexique	2,51 %
République tchèque, 0,25 %, 10-02-2027	République tchèque	2,38 %
République de Pologne, 2,50 %, 25-07-2027	Pologne	2,28 %
Total		30,4 %

Fonds d'obligations des marchés émergents AGF

Répartition des titres de créance

	Portefeuille
Obligations cotées AAA	8,8 %
Obligations cotées AA	12,8 %
Obligations cotées A	12,7 %
Obligations cotées BBB	27,3 %
Obligations cotées BB	18,2 %
Obligations cotées B	5,4 %
Obligations cotées CCC ou moins	5,3 %
Trésorerie	3,2 %
Titres non cotés et autres	6,2 %

Répartition des placements

	Portefeuille
Obligations de marchés émergents libellées en monnaies locales	36,1 %
Obligations de marchés émergents émises à l'étranger	34,2 %
Obligations de sociétés de marchés émergents	7,2 %
Bons du Trésor américain	4,7 %
Trésorerie	3,2 %
Autres	14,6 %

Répartition sectorielle

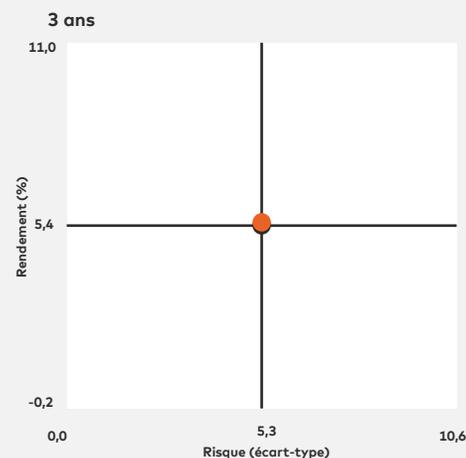
	Portefeuille
Industrie de base	4,8 %
Consommation non cyclique	1,0 %
Institutions financières	0,7 %
Transports	0,7 %
Biens d'équipement	0,6 %
Services aux collectivités	0,1 %

La répartition sectorielle est basée sur les participations dans des titres de sociétés, à l'intérieur du portefeuille.

Répartition : Titres à revenu fixe

	Portefeuille
Titres d'entités liées à un organisme public	43,0 %
Titres d'État	40,9 %
Titres de sociétés	7,9 %
Titres à court terme	5,8 %
Trésorerie	3,2 %
Autres	-0,7 %

Risque c. rendement



- Fonds d'obligations des marchés émergents AGF
- Fonds de la catégorie Titres à revenu fixe des marchés émergents de Morningstar[^]

[^] Le rendement d'une catégorie Morningstar est calculé comme le rendement moyen d'un portefeuille comprenant toutes les séries de tous les fonds de la catégorie, à la fin de chaque mois.
Source : Placements AGF, Morningstar. Ce document n'est pas complet sans les renseignements importants présentés à la fin. Voir les définitions aux deux dernières pages.

Répartition géographique

	Portefeuille
États-Unis	10,5 %
Obligations supranationales [§]	8,6 %
Mexique	7,8 %
Afrique du Sud	5,8 %
Brésil	5,7 %
Pologne	5,5 %
Malaisie	4,0 %
Thaïlande	4,0 %
Émirats arabes unis	4,0 %
République tchèque	3,7 %
Colombie	3,5 %
Roumanie	3,4 %
Indonésie	2,7 %
Pérou	2,7 %
Chili	2,5 %
Trésorerie	3,2 %
Autres	22,4 %

Caractéristiques du portefeuille

	Portefeuille
Fréquence des paiements	Mensuelle
Distribution pour la série - sur douze mois	6,06 %
Rendement actuel	4,9 %
Rendement à l'échéance	6,8 %
Durée moyenne jusqu'à l'échéance	7,6
Duration modifiée	5,2
Moyenne de la qualité de crédit	BBB
Rotation	70,9 %

Pondérations des devises

	Portefeuille
Dollar américain	31,2 %
Dollar canadien	23,0 %
Rupiah indonésien	4,9 %
Rand sud-africain	4,4 %
Ringgit malaisien	4,0 %
Baht thaïlandais	3,9 %
Couronne tchèque	3,7 %
Peso mexicain	3,5 %
Réal brésilien	2,9 %
Nouveau leu roumain	2,6 %
Peso colombien	2,5 %
Yuan (Renminbi)	2,5 %
Livre turque	2,3 %
Autres	8,6 %

Caractéristiques de risque

(annualisées sur 3 et 5 ans)

Portefeuille	3 ans	5 ans
Écart-type	5,3 %	5,5 %
Ratio de Sharpe	0,29	0,00
Bêta	0,91	0,80
Indicateur de déviation	2,0 %	2,4 %
Ratio d'encaissement des hausses	73,1 %	70,0 %
Ratio d'encaissement des baisses	103,4 %	85,2 %

Catégorie Titres à revenu fixe des marchés émergents de Morningstar [^]	3 ans	5 ans
Écart-type	8,0 %	8,1 %
Ratio de Sharpe	0,28	0,12
Bêta	0,87	0,83

[§] Un organisme supranational désigne un groupe international, ou une union internationale, au sein duquel les États membres jouissent d'un pouvoir et d'une influence qui dépassent leurs frontières ou leurs intérêts nationaux, ce qui leur permet de prendre part au processus décisionnel et de voter sur des questions concernant l'organisme collectif qui les réunit.

[^] Le rendement d'une catégorie Morningstar est calculé comme le rendement moyen d'un portefeuille comprenant toutes les séries de tous les fonds de la catégorie, à la fin de chaque mois.

Source : Placements AGF, Morningstar. Ce document n'est pas complet sans les renseignements importants présentés à la fin. Voir les définitions aux deux dernières pages.

Équipe de gestion des investissements

L'équipe chargée des titres à revenu fixe de Placements AGF est une équipe pluridisciplinaire qui gère des actifs pour le compte de clients institutionnels et de détail. Nous recherchons la valeur ajoutée dans des titres à revenu fixe, en mettant à profit notre expertise de longue date dans les domaines de nos compétences de base. Nous mettons l'accent sur l'affectation stratégique d'actifs dans diverses catégories de titres à revenu fixe et devises. Nous estimons que notre force réside dans notre équipe de spécialistes des titres à revenu fixe mondiaux, qui est prête à saisir les occasions d'investissement potentielles, et que notre méthode rigoureuse, faisant appel à des modèles et à des recherches fondamentales, nous permet de cerner les inefficiences sur les marchés mondiaux de titres à revenu fixe.

Gestionnaires de portefeuille



Tristan Sones, CFA®

Cochef de l'équipe des titres à revenu fixe et gestionnaire de portefeuille

Placements AGF Inc.

- Dans le domaine depuis 1993
- Membre d'AGF depuis 1993



Tom Nakamura, CFA®

Cochef de l'équipe des titres à revenu fixe, Stratégie de devises, et gestionnaire de portefeuille

Placements AGF Inc.

- Dans le domaine depuis 1998
- Membre d'AGF depuis 1998

Équipe des investissements/Ressources



David Stonehouse, MBA, CFA®

Chef des investissements nord-américains et spécialisés et gestionnaire de portefeuille

Placements AGF Inc.

- Dans le domaine depuis 1996
- Membre d'AGF depuis 2011



Jean-Sébastien Nadeau, MBA, CFA®

Gestionnaire de portefeuille

Placements AGF Inc.

- Dans le domaine depuis 2012
- Membre d'AGF depuis 2016



Daniel Chivu, CIM

Spécialiste des portefeuilles multicatégories

Placements AGF Inc.

- Dans le domaine depuis 2016
- Membre d'AGF depuis 2023

Équipe d'analystes des titres à revenu fixe

Jie Shi, MFE

Analyste

Sherry Xu, MBA, CFA®

Analyste des taux de change

Au sujet de La Société de Gestion AGF Limitée

Fondée en 1957, La Société de Gestion AGF Limitée (AGF) est une société indépendante de gestion de placements diversifiés à l'échelle mondiale. Nos sociétés offrent l'excellence en investissant sur les marchés publics et privés, dans le cadre de trois secteurs d'activités : Placements AGF, Partenaires Capital AGF et Patrimoine Privé AGF.

AGF apporte de la discipline selon une approche visant à incorporer des pratiques d'entreprise saines, responsables et durables. Le savoir-faire collectif d'AGF en matière de placement, qui repose sur ses compétences axées sur des activités fondamentales et quantitatives, de même que sur l'investissement privé, se transmet à l'échelle mondiale à une vaste clientèle, depuis les conseillers financiers et leurs clients, jusqu'aux particuliers bien nantis et aux investisseurs institutionnels comprenant des caisses de retraite, des programmes d'entreprise, des fonds souverains, des fonds de dotation et des fondations.

AGF, dont le siège social est situé à Toronto (Canada), a des bureaux et des équipes de service de l'exploitation et de service à la clientèle sur place en Amérique du Nord et en Europe. AGF offre ses produits et services à plus de 815 000 investisseurs. AGF est inscrite à la Bourse de Toronto sous le symbole « AGF.B ».

Au sujet de Placements AGF

AGF Placements AGF représente un groupe de sociétés AGF qui offrent des services de gestion et de conseil relativement à une variété de solutions de placement qui sont gérées par les équipes d'investissement fondamental et quantitatif. Placements AGF Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Société de Gestion AGF Limitée. Elle veille aux services de gestion et de conseil concernant des fonds communs de placement au Canada.

Renseignements importants

Sauf indication contraire, tous les renseignements sont fournis par Placements AGF Inc. en dollars canadiens, au [date]. Le rendement est présenté après déduction des frais. Les taux de rendement pour les périodes de plus d'un an ont été annualisés.

Des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais peuvent être reliés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont des rendements composés globaux annuels historiques. Ils comprennent les changements de valeur des titres et le réinvestissement des dividendes ou distributions et ne prennent pas en considération les commissions de vente, les frais de rachat, de placement, d'autres frais ou l'impôt sur le revenu, payables par les porteurs de titres, qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur ne se reproduira pas nécessairement.

Le document est présenté à des fins d'information générale et d'éducation. Il ne s'agit pas d'une recommandation concernant un produit, une stratégie ou une décision d'investissement spécifique, ni d'une suggestion de prendre une mesure quelconque ou de s'en abstenir. Le présent document ne vise pas à répondre aux besoins, aux circonstances ou aux objectifs d'un investisseur particulier. Les renseignements contenus dans ce document ne sont pas destinés à servir de conseils en matière fiscale ou juridique. Les investisseurs devraient consulter un conseiller financier ou un fiscaliste avant de prendre des décisions concernant l'investissement, la finance ou l'impôt.

Pour obtenir un résumé des risques associés à un placement dans un fonds AGF donné, veuillez prendre connaissance des risques inhérents énoncés dans le prospectus du fonds en question. Les conditions du marché peuvent changer et avoir des répercussions sur la composition du portefeuille. Placements AGF n'assume aucune responsabilité concernant les décisions d'investissement prises en fonction des renseignements contenus dans le présent document.

Les investissements libellés en monnaies étrangères sont exposés au risque découlant des fluctuations possibles des taux de change, ce qui pourrait entraîner un effet négatif sur la valeur des investissements, le produit de tout rachat, ainsi que sur le revenu et les dividendes afférents. Les investisseurs peuvent ne pas récupérer la totalité de leur investissement d'origine.

Les placements peuvent changer et ne représentent pas tous les titres achetés, vendus ou recommandés pour le portefeuille. Il ne faut pas supposer que les investissements dans les titres indiqués ont été ou seront rentables. Ces investissements ne doivent pas être considérés comme une approbation ou une recommandation de Placements AGF.

Il ne faut pas confondre le versement de distributions avec le rendement du fonds, le taux de rendement ou le rendement en revenu. Si les distributions sont plus élevées que le rendement du fonds, votre investissement initial diminuera. Les distributions versées dans le cadre des gains en capital réalisés par un fonds, ainsi que les revenus et les dividendes touchés, sont imposables entre les mains de l'investisseur dans l'année où ils sont versés. Le prix de base rajusté sera diminué du montant des remboursements de capital. Si le prix de base rajusté tombe au-dessous de zéro, l'investisseur devra payer l'impôt sur les gains en capital sur le montant au-dessous de zéro.

© 2025 Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations ci-incluses : (1) sont la propriété de Morningstar et/ou de ses fournisseurs de contenu, (2) ne peuvent être reproduites ou distribuées et (3) sont fournies sans garantie quant à leur exactitude, exhaustivité ou à propos. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne seront tenus responsables pour tout dommage ou perte découlant de l'usage de ces informations. Les rendements antérieurs ne garantissent pas les résultats futurs.

Renseignements importants

L'admissibilité et le maintien de participation au programme de tarifs préférentiels d'AGF requièrent un investissement minimal de la part d'un ménage (il peut s'agir d'un seul investisseur), conformément aux règles suivantes : i) un actif minimal de 100 000 \$ dans un fonds commun de placement admissible, ou ii) un actif minimal de la part d'un ménage de 250 000 \$ dans plusieurs fonds admissibles, en fonction de la valeur comptable ou de la valeur marchande, selon le montant le plus élevé. Toutes les réductions de frais de gestion applicables dans le cadre du programme de tarifs préférentiels sont accordées à la discrétion d'AGF et sont assujetties à un certain nombre de facteurs, y compris la taille et la nature de l'investissement, de même que les frais imputés par le fonds ou la série dont il est question. AGF détermine, à sa discrétion, les séries et les fonds admissibles qui peuvent changer de temps en temps, s'il y a lieu. Les réductions par tranche d'actif s'appliquent seulement aux montants en dollars mis en commun dans chaque tranche.

^{MD MC} Le logo « AGF » et toutes les marques associées sont des marques déposées ou des marques de commerce de La Société de Gestion AGF Limitée et sont utilisés aux termes de licences.

Le présent document ne peut être ni reproduit (en totalité ou en partie), ni transmis, ni rendu accessible à quelque personne que ce soit sans l'autorisation écrite préalable de Placements AGF Inc.

Publication: le 10 avril 2025.

Définition des termes

Bêta

Mesure de la sensibilité d'un fonds aux variations du marché (représentée par un indice de référence). L'indice de référence possède un bêta de 1,0. Un bêta supérieur (ou inférieur) à 1,0 indique que les rendements antérieurs d'un fonds ont fluctué plus (ou moins) fortement que ceux de l'indice de référence. Par exemple, un bêta de 1,10 indique que le rendement d'un fonds a été de 10 % supérieur à celui de l'indice de référence, en période de hausse du marché, et de 10 % inférieur à celui de cet indice, en période de baisse du marché, alors que tous les autres facteurs restent constants.

Duration modifiée

Mesure de la sensibilité du cours d'une obligation aux variations des taux d'intérêt. La duration modifiée d'un portefeuille correspond à la moyenne pondérée des durations modifiées des titres pertinents en portefeuille.

Durée moyenne jusqu'à l'échéance

Durée moyenne restante jusqu'à l'échéance de chaque titre ou de chaque instrument en portefeuille.

Écart-type

Mesure statistique de l'étendue de dispersion des rendements d'un fonds. Plus les résultats varient, plus l'écart-type est élevé. Lorsqu'un fonds est associé à un écart-type élevé, cela signifie que ses rendements sont largement dispersés pendant une période donnée, ce qui représente une plus grande volatilité, dans une optique historique. L'écart-type ne permet pas de prédire la volatilité future d'un fonds.

Indicateur de déviation

L'indicateur de déviation représente la variabilité de la valeur ajoutée d'un gestionnaire de fonds. Il sert à mesurer la différence entre les rendements obtenus et ceux de l'indice de référence auxquels ils sont comparés. Il est exprimé comme étant la différence en pourcentage de l'écart-type.

Moyenne de la qualité de crédit

La moyenne pondérée des cotes de crédit de tous les titres à revenu fixe en portefeuille.

Profil de risque

Le profil de risque est fondé sur la volatilité historique d'un fonds, mesurée par l'écart-type annualisé sur 10 ans des rendements moyens d'un fonds également sur 10 ans. Le niveau de risque associé à un placement doit être établi conformément à la méthode normalisée de classification du risque de placement des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Ratio d'encassement des baisses

Le ratio d'encassement des baisses est calculé au moyen du rendement d'un portefeuille, divisé par le rendement de l'indice de référence, en période de rendement négatif de l'indice. Un ratio d'encassement des baisses inférieur à 100 % est considéré comme étant favorable.

Ratio d'encassement des hausses

Le ratio d'encassement des hausses est calculé au moyen du rendement d'un portefeuille, divisé par le rendement de l'indice de référence, en période de rendement positif de l'indice. Un ratio d'encassement des hausses supérieur à 100 % est considéré comme étant favorable.

Ratio de Sharpe

Le ratio de Sharpe montre dans quelle mesure le rendement d'un fonds rémunère l'investisseur pour chaque unité de risque absolu assumé, comme l'indique l'écart-type d'un fonds. Plus le ratio de Sharpe d'un fonds est élevé, meilleur est le rendement rajusté en fonction du risque.

Ratio des frais de gestion (RFG)

Le ratio des frais de gestion, communément appelé RFG, est une mesure du total des charges (frais et autres coûts) qui sont imputées à un fonds. Ce ratio est exprimé en pourcentage de la valeur liquidative du fonds en question. Aux fins de calcul du RFG, le total des charges annuelles d'un fonds est divisé par la valeur liquidative moyenne de ce fonds, pour une année donnée.

Définition des termes

Ratio des frais d'opération

Montant total brut des frais associés à un fonds, divisé par l'actif net moyen de ce fonds.

Rendement actuel

Revenu annuel (intérêt ou dividende) d'un titre divisé par son cours. Le rendement actuel d'un portefeuille correspond à la moyenne pondérée des rendements actuels des titres pertinents en portefeuille.

Rendement à l'échéance

Taux de rendement annuel prévu d'une obligation si celle-ci est conservée jusqu'à sa date d'échéance. Le rendement à l'échéance d'un portefeuille correspond à la moyenne pondérée des rendements à l'échéance des titres pertinents en portefeuille.

Taux de rotation

Le taux de rotation d'un portefeuille correspond au rythme auquel le gestionnaire de portefeuille achète et vend les titres d'un fonds. Le calcul est effectué à partir du minimum de titres achetés ou vendus, divisé par l'actif moyen, au cours d'une période donnée.

Taux d'encaissement anticipé

Taux de rendement global attendu d'une obligation, si celle-ci est détenue jusqu'à la première date possible d'encaissement anticipé (soit la date à laquelle le détenteur peut revendre l'obligation à l'émetteur).