

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

# Portefeuille de revenu fixe canadien Harmony

30 SEPTEMBRE 2018

## 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.

### Objectif et stratégies de placement

Conformément à la déclaration de fiducie, l'objectif du Portefeuille de revenu fixe canadien Harmony (le « Portefeuille ») est de fournir un niveau régulier et élevé de revenus d'intérêts en investissant principalement dans des titres à revenu fixe liquides émis par le gouvernement fédéral et les gouvernements provinciaux et dans des titres à revenu fixe de sociétés canadiennes à faible risque de défaillance, notées A ou mieux par Dominion Bond Rating Service ou une agence de notation équivalente. Le Portefeuille met l'accent sur la liquidité pour que les gestionnaires de portefeuille puissent modifier les échéances en anticipation des variations des taux d'intérêt. Le Portefeuille peut investir jusqu'à 30 % de son actif dans des titres étrangers. Il peut aussi investir dans des titres d'autres fonds communs de placement, incluant d'autres fonds communs de placement gérés par Placements AGF Inc. (« PAGF ») ou une société affiliée. Lorsque les conditions du marché sont inhabituelles, une partie de l'actif du Portefeuille peut être détenue en trésorerie ou en instruments du marché monétaire. Le Portefeuille est géré par deux gestionnaires de portefeuille aux styles de placement complémentaires.

PAGF utilise, pour la sélection de titres de grande qualité, la méthode macroéconomique fondamentale, qui consiste à étudier les facteurs économiques, tels que l'inflation, la croissance, l'emploi et la politique budgétaire et monétaire au Canada, tout en évaluant les marchés des titres à revenu fixe au moyen de prévisions des taux d'intérêt et des devises. La méthode macroéconomique consiste à étudier la situation générale de l'économie et des marchés financiers, puis à décomposer ces ensembles en parties plus détaillées. PAGF a également recours à une méthode de gestion tactique de la volatilité qui permet de faire des changements d'orientation aux moments opportuns en fonction de certains indices quantitatifs et qualitatifs. Cette méthode a pour but de donner au Portefeuille une position défensive en période de volatilité accrue du marché. Dans le cadre de cette stratégie, PAGF investit une partie de l'actif du Portefeuille dans des fonds négociés en bourse (« FNB ») qui émettent des parts indicielles. PAGF suit les conseils et recommandations de Wilshire Associates Incorporated pour la sélection des parts indicielles.

Baker Gilmore & Associés Inc. (« Baker Gilmore ») utilise une méthode axée sur la valeur pour obtenir des rendements supérieurs à long terme. Le processus de placement de Baker Gilmore combine l'établissement de prévisions subjectives reposant sur les données fondamentales à l'égard des facteurs clés qui influent sur les rendements du marché obligataire à une méthode quantitative de la composition de portefeuille.

### Risque

Le risque lié au placement dans le Portefeuille demeure tel qu'il a été exposé dans le prospectus le plus récent. Le Portefeuille convient aux investisseurs visant le court terme, qui ont un degré de tolérance à la volatilité compatible avec la possibilité de revenu des titres à revenu fixe canadiens et qui ont une tolérance au risque faible.

### Résultats

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2018, le rendement des parts de série Globale du Portefeuille s'est établi à 2,0 % (après déduction des charges), tandis que celui de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada (l'« indice obligataire universel FTSE TMX ») a été de 1,7 %. Le rendement des autres séries du Portefeuille est presque identique à celui des parts de série Globale, à l'exception de certaines différences dans la structure des frais. Pour de plus amples informations sur ces séries, voir la rubrique « Rendement passé ».

Le rendement du Portefeuille a été supérieur de 0,3 % à celui de l'indice obligataire universel FTSE TMX. L'exposition du Portefeuille aux obligations convertibles a contribué aux rendements, lesquels ont été soutenus par la croissance des marchés des actions au cours de la période. L'exposition aux obligations à rendement élevé a également eu un effet favorable; elles ont surperformé dans leur catégorie, du fait du resserrement des écarts de taux et de la solidité constante des fondamentaux des entreprises. La sous-pondération en obligations du gouvernement du Canada et en obligations provinciales a également servi le rendement, étant donné que ces titres ont moins bien performé que les obligations de sociétés de la catégorie investissement, en surpondération dans le Portefeuille. Avec la hausse générale des taux, le positionnement défensif du Portefeuille, qui constituait à maintenir une durée inférieure à celle de l'indice de référence, a aussi contribué au rendement. La durée est une mesure de la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt. Tirant profit de la durée inférieure du Portefeuille pendant la majeure partie de la période, Baker Gilmore a obtenu un rendement supérieur à celui de l'indice de référence. Sa sélection des titres judicieuse a également ajouté de la valeur. À l'inverse, PAGF a produit un rendement inférieur. La composante FNB du Portefeuille a elle aussi nuí au rendement en raison de son exposition aux titres à revenu fixe américains, qui ont pâti de la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis. Au cours du troisième trimestre civil de 2018, le Portefeuille a pris une position dans le fonds iShares Core 1-5 Year USD Bond ETF et a vendu ses parts du fonds Vanguard Total Bond Market ETF.

Le Portefeuille a conclu des contrats de change à terme au cours de la période. Au 30 septembre 2018, le Portefeuille avait une position acheteur en dollars canadiens et une position vendeur en dollars américains pour couvrir son risque de change.

Les rachats nets du Portefeuille se sont élevés à environ 47 M\$ pour la période actuelle, contre des rachats nets d'environ 52 M\$ pour la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par un programme institutionnel s'est traduit par des rachats nets de quelque 5 M\$ dans le Portefeuille. Le gestionnaire de portefeuille ne croit pas que les rachats

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants de nature financière, mais non les états financiers annuels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir une copie gratuite des états financiers annuels sur demande en téléphonant au 1 888 584-2155, en nous écrivant à Placements AGF Inc., Service à la clientèle Harmony, 55, Standish Court, bureau 1050, Mississauga (Ontario) Canada L5R 0G3 ou en visitant notre site Web à [www.agf.com](http://www.agf.com) ou celui de SEDAR à [www.sedar.com](http://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.

ont eu une incidence importante sur le rendement du Portefeuille ni sur sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie de placement.

Le total des charges avant retenues d'impôts étrangers, commissions de courtage et autres coûts de transactions varie d'une période à une autre essentiellement en raison de la variation de la valeur liquidative moyenne [voir la note explicative 1 a)] et de l'activité des investisseurs (par exemple, le nombre de comptes et d'opérations). La diminution des frais de gestion de placements et des frais de gestion a compté pour la plus grande partie de la baisse des charges totales de la période comparativement à la période précédente, en raison d'une baisse des valeurs liquidatives moyennes. Les droits de garde ont diminué en raison d'une baisse de la valeur de marché du portefeuille et les charges d'intérêts ont diminué en raison d'une baisse des positions à découvert au cours de la période. À l'inverse, les frais du comité d'examen indépendant ont augmenté en raison de la différence entre les montants comptabilisés et les charges réelles de la période précédente. Toutes les autres charges sont restées relativement constantes tout au long des périodes.

## Événements récents

À l'approche du troisième trimestre civil de 2018, l'équipe de gestion de portefeuille demeure d'un optimisme prudent quant aux économies et aux actions mondiales. L'incertitude liée au commerce international et l'instabilité politique pourraient freiner les rendements à court terme, dans un marché ponctué de périodes de perturbations. La forte croissance des revenus a ramené les valorisations plus près de leurs moyennes historiques, tandis que la croissance économique demeure robuste. L'équipe de gestion de portefeuille s'attend toujours à une croissance économique modérée à court terme et croit donc que le contexte économique actuel favorise de faibles taux d'intérêt (par rapport aux moyennes historiques) sur les émissions à long terme et des rendements moindres pour les catégories d'actifs à risque. L'équipe maintient aussi une sous-pondération en titres à revenu fixe non américains par rapport aux titres à revenu fixe américains, dont les rendements sont plus intéressants que ceux des titres de la zone euro ou du Japon.

Le rendement du marché des actions canadien, mesuré par l'indice composé S&P/TSX, s'est établi à -0,6 % pour le troisième trimestre civil de 2018. Le produit intérieur brut (« PIB ») du Canada a augmenté de 2,9 % en glissement annuel au deuxième trimestre civil de 2018. Il s'agit de la plus forte croissance depuis le deuxième trimestre civil de 2014. Le dollar canadien s'est apprécié de 1,8 % par rapport au dollar américain au cours du troisième trimestre civil de 2018. La Banque du Canada (la « Bc ») est prête à poursuivre le resserrement de sa politique monétaire maintenant que les incertitudes entourant l'ALENA se sont atténuées. L'équipe de gestion de portefeuille prévoit que la Bc tentera de suivre le rythme de resserrement de la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») tant que le contexte économique demeurera favorable. Toutefois, la surchauffe du secteur immobilier canadien et le niveau d'endettement record des ménages pourraient forcer la main de la banque centrale à long terme.

Le marché des actions américain était en terrain positif durant le troisième trimestre civil de 2018, l'indice S&P 500 affichant un rendement de 5,3 %. Le PIB réel a augmenté de 4,2 % en chiffres annualisés au deuxième trimestre civil de 2018. Le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a augmenté, passant de 2,85 % au début du troisième trimestre civil à 3,05 % à la fin septembre 2018.

Les marchés développés étrangers n'ont pas bien performé au cours du troisième trimestre civil de 2018, l'indice MSCI EAEO ayant reculé de 0,4 % et l'indice MSCI Marchés émergents ayant produit un rendement de -2,8 %. Les risques liés aux échanges commerciaux ont diminué du fait de l'aboutissement de la renégociation de l'ALENA, mais les tensions entre les États-Unis et la Chine, qui risquent de s'accroître, pourraient nuire à la performance du marché et peser sur l'activité économique. En plus d'entraîner une augmentation du coût des intrants et des prix pour les consommateurs, ces tensions pourraient avoir une influence négative sur les primes de risque et les décisions en matière de dépenses d'investissement. L'équipe de gestion de portefeuille pense que les États-Unis et la Chine finiront par régler leur différend, compte tenu des coûts potentiellement élevés d'une guerre commerciale. Mais, d'autres tarifs douaniers pourraient s'ajouter avant que la situation ne s'améliore.

Les rendements des titres à revenu fixe ont été négatifs au troisième trimestre civil de 2018, l'indice obligataire universel FTSE TMX et l'indice Citi Monde – Obligations d'État ayant enregistré des rendements respectifs de -1,0 % et de -3,3 %. L'équipe de gestion de portefeuille s'attend à ce que les taux obligataires continuent d'augmenter – quoique de façon limitée à court terme – alors que les banques centrales continuent de resserrer leurs politiques. Bien que les niveaux de rendements vailent certainement la peine d'être surveillés, c'est plutôt le rythme auquel les variations auront lieu qui représente une menace pour la croissance des marchés et qui préoccupe l'équipe.

La vigueur du dollar américain a constitué un obstacle pour les marchés de titres à revenu fixe mondiaux en 2018, particulièrement pour les titres de créance des marchés émergents libellés en devise locale. L'équipe de gestion de portefeuille ne croit pas que cette tendance continuera à long terme, mais plutôt qu'un certain recul aura lieu lorsque les déficits commerciaux pèseront sur le dollar. Bien que l'incertitude liée aux échanges commerciaux et l'absence de pressions inflationnistes importantes remettent en question la nécessité d'une hausse des taux d'intérêt, la Fed semble pour le moment déterminée à suivre son calendrier de resserrement. L'équipe de gestion de portefeuille s'attend à ce que les investisseurs portent de plus en plus attention à la Fed afin de détecter tout signe avant-coureur d'une erreur de politique de sa part, 11 des 14 dernières récessions étant liées à des actions de la banque centrale. Un relèvement additionnel des taux accentuerait la pression sur les taux à court terme et contribuerait ainsi à l'aplatissement de la courbe. Mais il est aussi vrai que les caractéristiques de la conjoncture économique – croissance modérée et niveau élevé d'endettement – se traduisent en principe par un aplatissement de la courbe des taux. Ceci allège, dans une certaine mesure, les inquiétudes en ce qui concerne l'aplatissement de la courbe, puisque cela indique que l'économie mondiale peut s'accommoder de cette tendance sur une longue période.

Le positionnement stratégique du Portefeuille est demeuré pratiquement inchangé. En outre, aucun engagement, tendance, événement ou incertitude importants étant susceptibles d'avoir une incidence sur le Portefeuille n'étaient connus.

Depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2018, PAGF assume certaines charges d'exploitation liées aux services des agents chargés de la tenue des registres et des transferts et, en contrepartie, des frais d'administration à taux fixe sont imputés à toutes les séries du Portefeuille. Les porteurs d'actions du Portefeuille ont approuvé l'établissement de ces frais d'administration le 14 juin 2018. Les frais d'administration de chaque série sont calculés quotidiennement et payables mensuellement selon

un pourcentage annuel fixe de la valeur liquidative moyenne de chaque série du Portefeuille, comme il est indiqué dans le prospectus le plus récent. Le Portefeuille continue de payer toutes les autres charges d'exploitation.

## Opérations avec des parties liées

PAGF est le gestionnaire (le « gestionnaire ») et le fiduciaire du Portefeuille. Les porteurs de parts de série Intégrée conviennent de payer des frais de gestion, calculés selon la valeur liquidative de cette série. Les porteurs de parts de série Globale paient des frais de service directement à leurs courtiers et n'assument pas de frais de gestion. PAGF retient une partie de ces frais de service.

PAGF est également un des gestionnaires de placements (de portefeuille) du Portefeuille. Le Portefeuille verse des frais de gestion de placements à PAGF, calculés selon la valeur liquidative du Portefeuille. Le Portefeuille a payé à PAGF des frais de gestion et de gestion de placements d'environ 420 000 \$ et 267 000 \$, respectivement, pendant la période close le 30 septembre 2018.

AGF CustomerFirst Inc. (« AGFC ») fournit des services d'agent de transfert au Portefeuille conformément à une entente de services conclue avec PAGF. Le Portefeuille a payé des frais de service aux porteurs de parts et des frais d'administration d'environ 49 000 \$ à AGFC pendant la période close le 30 septembre 2018.

PAGF et AGFC 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 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, y compris, mais sans s'y limiter, les facteurs économiques et politiques généraux ainsi que les facteurs 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 commerciale, les changements technologiques, les modifications de la réglementation gouvernementale, les actions en justice ou les mesures réglementaires imprévues, ainsi que les catastrophes.

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 des cinq derniers exercices, le cas échéant. Le Portefeuille a adopté les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») le 1<sup>er</sup> octobre 2014. Tous les renseignements par part présentés pour la période close le 30 septembre 2014, y compris l'actif net à l'ouverture de la période, reflètent les ajustements rétrospectifs effectués conformément aux IFRS. Les états financiers étaient auparavant préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada »).

### Parts de série Globale – actif net par part<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)	30 sept. 2014 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>11,21</b>	<b>11,97</b>	<b>11,91</b>	<b>11,89</b>	<b>11,58</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,34	0,36	0,36	0,37	0,40
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	(0,13)	0,01	0,19	0,17	0,07
Gains (pertes) latents	0,06	(0,59)	0,09	(0,01)	0,32
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,24</b>	<b>(0,25)</b>	<b>0,61</b>	<b>0,50</b>	<b>0,77</b>
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	(0,38)	(0,34)	(0,33)	(0,39)	(0,44)
Dividendes	(0,02)	(0,01)	(0,04)	–	(0,00)
Gains en capital	–	(0,15)	(0,18)	(0,07)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,40)</b>	<b>(0,50)</b>	<b>(0,55)</b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,44)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>11,03</b>	<b>11,21</b>	<b>11,97</b>	<b>11,91</b>	<b>11,89</b>

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

## Parts de série Globale – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2014
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	121 330	162 161	226 073	238 592	281 051
Nombre de parts en circulation (en milliers)	10 999	14 461	18 890	20 036	23 630
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	0,26 %	0,26 %	0,27 %	0,22 %	0,20 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	0,40 %	0,35 %	0,35 %	0,28 %	0,27 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,03 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	79,88 %	110,09 %	123,07 %	73,01 %	110,34 %
Valeur liquidative par part	11,03	11,21	11,97	11,91	11,89

## Parts de série Intégrée – actif net par part<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)	30 sept. 2014 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>11,17</b>	<b>11,92</b>	<b>11,78</b>	<b>11,71</b>	<b>11,29</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,34	0,36	0,36	0,37	0,40
Total des charges	(0,27)	(0,28)	(0,29)	(0,29)	(0,27)
Gains (pertes) réalisés	(0,13)	0,01	0,21	0,17	0,06
Gains (pertes) latents	0,08	(0,55)	0,01	0,00	0,33
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,02</b>	<b>(0,46)</b>	<b>0,29</b>	<b>0,25</b>	<b>0,52</b>
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	(0,10)	(0,10)	(0,03)	(0,08)	(0,07)
Dividendes	(0,01)	(0,00)	(0,00)	–	(0,00)
Gains en capital	–	(0,15)	(0,17)	(0,07)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,11)</b>	<b>(0,25)</b>	<b>(0,20)</b>	<b>(0,15)</b>	<b>(0,07)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>11,03</b>	<b>11,17</b>	<b>11,92</b>	<b>11,78</b>	<b>11,71</b>

## Parts de série Intégrée – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2014
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	18 965	27 793	31 708	48 519	54 120
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1 719	2 488	2 660	4 120	4 620
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	2,47 %	2,46 %	2,48 %	2,40 %	2,38 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	2,63 %	2,57 %	2,56 %	2,46 %	2,45 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,03 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	79,88 %	110,09 %	123,07 %	73,01 %	110,34 %
Valeur liquidative par part	11,03	11,17	11,92	11,78	11,71

### Notes explicatives

1) a) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Portefeuille. Selon les 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 »).

En vue de la comparabilité avec les périodes ultérieures, il se peut qu'un ajustement ait été apporté à la valeur liquidative totale et au nombre de parts en circulation de la période close le 30 septembre 2015 pour tenir compte de certaines opérations, le cas échéant, ce qui ne modifie aucunement la valeur liquidative par part.

b) Les dates d'entrée en activité des séries du Portefeuille, soit les dates à compter desquelles les investisseurs ont pu acheter les titres d'une série, sont présentées ci-après.

Parts de série Globale	Janvier 1997
Parts de série Intégrée	Décembre 2002

- 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 Portefeuille, 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 ») d'une série donnée est calculé, conformément au Règlement 81-106, d'après la somme des charges du Portefeuille attribuées à cette série (taxe de vente harmonisée, taxe sur les produits et services et intérêts, sauf retenues d'impôts étrangers, commissions de courtage et autres coûts de transactions) et la quote-part attribuée à cette série 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 de la série pour la période.
- PAGF a absorbé certaines charges ou a abandonné certains honoraires qui auraient autrement été payables par le Portefeuille. Le montant de ces charges ou honoraires ainsi absorbés ou abandonnés est déterminé annuellement pour chaque série par PAGF, qui peut décider de mettre fin à cet avantage en tout temps.
- Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et 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.
- 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 titres à court terme.

## Frais de gestion

Le Portefeuille est géré par PAGF. Pour ses services de gestion, PAGF reçoit une commission mensuelle, calculée quotidiennement selon la valeur liquidative des parts de série Intégrée et payable mensuellement.

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



Les porteurs de parts de série Globale paient des frais de service directement aux courtiers et ne paient pas de frais de gestion. Ces frais de service ne constituent pas des charges pour le Portefeuille. Toutes les séries du Portefeuille comportent indirectement les frais de gestion (dont les frais de gestion de placements) assumés par les FNB dans lesquels le Portefeuille a investi, compte tenu de toute remise ou abandon, le cas échéant. PAGF utilise ces frais de gestion pour payer les commissions de vente et de suivi aux courtiers inscrits relativement à la distribution des parts du Portefeuille ainsi qu'aux conseils en placement, et les frais d'administration générale, comme les coûts indirects, les salaires, les loyers, les frais juridiques et les frais de comptabilité engagés par PAGF en tant que gestionnaire.

	En pourcentage des frais de gestion		
	Taux annuel	Rémunération des courtiers	Administration générale et conseils en placement
Parts de série Intégrée	1,85 %	74,14 %	25,86 %

## Rendement passé\*

L'information sur le rendement présentée ci-après est fondée sur l'hypothèse que les distributions du Portefeuille ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Portefeuille. 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 Portefeuille ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

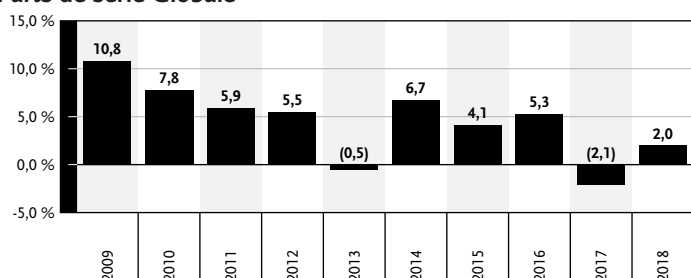
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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

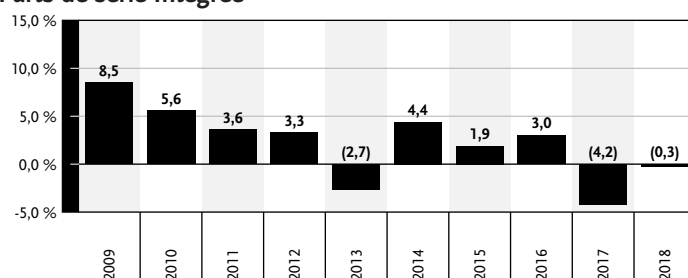
## Rendements annuels

Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Portefeuille pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2018, le cas échéant, et font ressortir la variation du rendement du Portefeuille d'un exercice à l'autre. Les graphiques indiquent, 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.

### Parts de série Globale



### Parts de série Intégrée



## Rendements annuels composés

Le tableau suivant indique les rendements annuels composés historiques de chaque série en comparaison de l'indice présenté, pour chacune des périodes closes le 30 septembre 2018.

Rendement en pourcentage :	Depuis				
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	l'établissement
Parts de série Globale	2,0	1,7	3,1	4,5	s.o.
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	1,7	1,6	3,3	4,4	s.o.
Parts de série Intégrée	(0,3)	(0,6)	0,9	2,2	s.o.
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	1,7	1,6	3,3	4,4	s.o.

L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada est un indice pondéré selon la capitalisation boursière qui mesure le rendement de l'ensemble du marché canadien des titres à revenu fixe de la catégorie investissement.

Pour obtenir un commentaire sur le rendement du Portefeuille relativement à l'indice, voir la rubrique Résultats sous Analyse du rendement par la direction.

## Aperçu du portefeuille

Au 30 septembre 2018

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 31 décembre 2018.

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

\* Les taux de rendement indiqués représentent les rendements totaux annuels composés 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 fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement passé ne se reproduira pas nécessairement.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Canada	86,2
États-Unis	10,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Corée du Sud	0,4
Pays-Bas	0,2
Jersey	0,2
Royaume-Uni	0,2
Suisse	0,2
Luxembourg	0,2
Mexique	0,2
Israël	0,2
Chine	0,1
Contrats de change à terme	0,0

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Obligations de sociétés	34,8
Obligations provinciales	17,2
FNB – Titres à revenu fixe canadiens	15,7
Obligations d'État	9,3
Titres garantis par le gouvernement	6,6
Titres adossés à des actifs	6,3
FNB – Titres à revenu fixe américains	3,9
Obligations d'organismes supranationaux	1,9
Obligations à rendement élevé	1,6
Placements à court terme	0,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Obligations de marchés émergents	0,3
Santé	0,2
Immobilier	0,1
Contrats de change à terme	0,0

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe canadiens	69,7
Actions canadiennes	15,7
Titres à revenu fixe américains	6,6
Actions américaines	4,0
Titres à revenu fixe internationaux	1,7
Placements à court terme	0,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Actions internationales	0,2
Contrats de change à terme	0,0

Portefeuille par notation <sup>††</sup>	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AAA	25,8
AA	7,4
A	24,4
BBB	16,4
BB	2,9
B	1,2
CCC	0,2
Non noté	1,4

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Province d'Ontario**	9,2
Vanguard Canadian Short-Term Bond Index ETF	7,9
iShares Core Canadian Universe Bond Index ETF	7,8
Gouvernement du Canada**	7,0
Fiducie du Canada pour l'habitation n° 1**	5,8
iShares Core 1-5 Year USD Bond ETF	3,9
Province de Québec**	2,9
Trésor des États-Unis**	2,3
La Banque de Nouvelle-Écosse**	2,2
Merrill Lynch Financial Assets Inc.**	2,0
Province du Manitoba**	1,8
APT Pipelines Limited**	1,7
Province d'Alberta**	1,6
Blocs de créances hypothécaires canadiennes**	1,5
Banque Royale du Canada**	1,5
La Banque Toronto-Dominion**	1,5
Pembina Pipeline Corporation**	1,3
Enbridge Inc.**	1,1
TransCanada Trust**	1,0
Master Credit Card Trust II**	0,9
Manulife Finance (Delaware) Limited Partnership**	0,9
Banque canadienne de l'Ouest**	0,9
Institutional Mortgage Securities Canada Inc.**	0,8
TELUS Corporation**	0,8
Banque de Montréal**	0,8
<b>Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)</b>	<b>140 295 \$</b>

†† Les notations sont fournies par Standard & Poor's, Moody's, Dominion Bond Rating Service ou Fitch Ratings. Lorsqu'un titre a reçu plusieurs notes, la note la plus basse est retenue.

\*\* Instruments de créance



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

**Programme d'investissement Harmony**

55, Standish Court, bureau 1050

Mississauga (Ontario) L5R 0G3

Sans frais : 1 888 584-2155

Site Web : [AGF.com](http://AGF.com)

Les titres des Portefeuilles et des Superportefeuilles 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.