

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds tactique AGF

30 septembre 2019



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.

Objectif et stratégies de placement

Conformément à la déclaration de fiducie, l'objectif du Fonds tactique AGF (le « Fonds ») est d'obtenir un rendement total absolu en investissant de façon tactique dans un portefeuille qui peut comprendre des actions et des titres à revenu fixe mondiaux, y compris des fonds négociés en bourse (« FNB ») d'actions et de titres à revenu fixe, ainsi que de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. À titre de gestionnaire de portefeuille, Placements AGF Inc. (« PAGF ») utilise une méthode de placement tactique et flexible pour constituer un portefeuille visant à obtenir un rendement total positif. Le Fonds peut investir dans toute région du monde; un nombre important de ses placements pourrait provenir d'une seule région ou d'un seul pays, y compris les marchés émergents et les marchés pré-émergents. Le Fonds peut également, tel que le permet le Règlement 81-102, détenir des parts indiciaires. Lorsque les conditions du marché sont inhabituelles, une partie importante de l'actif du Fonds peut être détenue en trésorerie, en équivalents de trésorerie ou investie dans des titres à revenu fixe.

Risque

Le risque lié au placement dans le Fonds demeure tel qu'il a été exposé dans le prospectus le plus récent. Le Fonds convient aux investisseurs qui visent le long terme, qui recherchent un rendement total et qui ont une tolérance au risque moyenne à élevée.

Résultats

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2019, le rendement des parts de série S du Fonds s'est établi à -0,7 % (après déduction des charges), tandis que celui de l'indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations canadiennes 1 à 3 ans a été de 3,3 %.

Le Fonds a moins bien fait que l'indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations canadiennes 1 à 3 ans en raison de ses placements en actions, lesquelles ont chuté au début de la période, tandis que l'indice est composé uniquement d'équivalents de trésorerie. L'exposition du Fonds aux marchés des actions japonais et américain a provoqué des pertes dans les deux chiffres au dernier trimestre de 2018, puis ces marchés ont graduellement remonté en 2019. Les actions japonaises n'ont cependant pas pu compenser entièrement les pertes et ont de ce fait nu au rendement du Fonds. À l'approche du deuxième semestre, le Fonds a pris une petite position en dollars canadiens, ce qui a davantage

freiné la performance, les actions s'étant fortement redressées en 2019.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 66 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 37 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par un programme institutionnel s'est traduit par des rachats nets de quelque 50 M\$ dans le Fonds. Selon le gestionnaire de portefeuille, cette variation des rachats n'a pas eu d'incidence importante sur le rendement du Fonds 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 l'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). Les charges ont baissé par rapport à la période précédente essentiellement en raison d'une diminution des valeurs liquidatives moyennes. Les droits de garde ont augmenté, et les frais de service aux porteurs de parts, les frais d'administration et les coûts de préparation des rapports annuels et intermédiaires ont diminué en raison des écarts entre les charges comptabilisées et les charges réelles de la période précédente. Les autres charges sont demeurées relativement stables au cours des périodes.

Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille reste prudent en raison du ralentissement de la croissance économique mondiale. Une suspension prolongée du resserrement des politiques monétaires et l'incidence tardive des mesures de relance budgétaire sur certaines des grandes économies pourraient maintenir l'expansion économique actuelle. Pour le prochain trimestre, le gestionnaire de portefeuille compte privilégier les marchés émergents par rapport aux marchés développés, à condition que les négociations commerciales sino-américaines progressent. Les performances des marchés boursiers des pays développés pourraient fortement diverger du fait de la conjoncture propre à un pays ou à une région. Le gestionnaire de portefeuille préfère les actions américaines en raison de la solidité des fondamentaux des sociétés et de la politique moins restrictive de la Réserve fédérale américaine, qui pourrait entraîner une dépréciation du dollar américain et ainsi avantager les marchés des actions. Les marchés d'Asie-Pacifique (hors Japon) semblent également intéressants, car les mesures de relance budgétaire de la Chine devraient se révéler avantageuses pour les principaux partenaires commerciaux de ce pays. Le gestionnaire de portefeuille est moins optimiste quant aux actions japonaises en raison du ralentissement de la croissance mondiale. Sa perspective est toutefois neutre au vu des

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 1 800 267-7630, en nous écrivant à Placements AGF Inc., Service à la clientèle, 55, Standish Court, bureau 1050, Mississauga (Ontario) Canada L5R 0G3, 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.

caractéristiques défensives de ces titres et de la poursuite des réformes. Au Canada, compte tenu du pessimisme à l'égard des principaux facteurs de croissance, la surperformance relative semble peu probable, à moins d'un important rebond des prix de l'énergie. En Europe, les valorisations des actions sont intéressantes, et le report du Brexit a réduit les pressions à court terme, mais les risques politiques et commerciaux élevés pourraient avoir un effet important sur la performance des marchés.

Le Fonds a adopté IFRS 9 *Instruments financiers* le 1^{er} octobre 2018. En vertu de la nouvelle norme, les actifs financiers doivent être évalués au coût amorti, à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global selon le modèle économique adopté par l'entité pour la gestion des actifs financiers et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs. La méthode de classement et de l'évaluation des passifs financiers demeure généralement inchangée, sauf en ce qui concerne les passifs évalués à la JVRN. L'adoption d'IFRS 9 n'a pas changé le classement ni l'évaluation des actifs et passifs financiers du Fonds pour la présente période ou les périodes précédentes.

Opérations avec des parties liées

PAGF est le gestionnaire (le « gestionnaire ») et le fiduciaire du Fonds. En vertu du contrat de gestion conclu avec le Fonds, PAGF est responsable des affaires courantes du Fonds. PAGF agit également à titre de gestionnaire de placements (de portefeuille) et est donc responsable de la gestion du portefeuille de placements du Fonds. Aux termes du contrat de gestion, le Fonds paie des frais de gestion qui sont calculés selon la valeur liquidative des parts de série S du Fonds. Le Fonds a payé des frais de gestion d'environ 2 551 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2019.

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 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, 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 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 des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Parts de série S – actif net par part¹⁾

| Pour les périodes closes les | 30 sept. 2019 (\$) | 30 sept. 2018 (\$) | 30 sept. 2017 (\$) | 30 sept. 2016 (\$) | 30 sept. 2015 (\$) |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Actif net à l'ouverture de la période¹⁾ | 11,72 | 10,89 | 10,35 | 10,14 | 10,00 |
| Augmentation (diminution) | | | | | |
| liée aux activités : | | | | | |
| Total des revenus | 0,22 | 0,16 | 0,19 | 0,16 | 0,09 |
| Total des charges | (0,04) | (0,02) | (0,03) | (0,04) | (0,02) |
| Gains (pertes) réalisés | (0,05) | 0,27 | 0,76 | (0,40) | 0,31 |
| Gains (pertes) latents | (0,32) | 0,73 | (0,21) | 0,95 | (0,32) |
| Augmentation (diminution) totale | | | | | |
| liée aux activités²⁾ | (0,19) | 1,14 | 0,71 | 0,67 | 0,06 |
| Distributions : | | | | | |
| Revenus (hors dividendes) | (0,04) | (0,03) | (0,01) | (0,01) | - |
| Dividendes | (0,12) | (0,17) | (0,18) | (0,05) | - |
| Gains en capital | - | (0,07) | - | (0,32) | - |
| Remboursement de capital | - | - | - | - | - |
| Distributions annuelles totales³⁾ | (0,16) | (0,27) | (0,19) | (0,38) | - |
| Actif net à la clôture de la période⁴⁾ | 11,46 | 11,72 | 10,89 | 10,35 | 10,14 |

Parts de série S – ratios et données supplémentaires¹⁾

| Pour les périodes closes les | 30 sept. 2019 | 30 sept. 2018 | 30 sept. 2017 | 30 sept. 2016 | 30 sept. 2015 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$) | 220 834 | 295 147 | 311 266 | 275 504 | 201 301 |
| Nombre de parts en circulation (en milliers) | 19 275 | 25 186 | 28 587 | 26 622 | 19 853 |
| Ratio des frais de gestion ⁵⁾ | 0,28 % | 0,23 % | 0,12 % | 0,09 % | - |
| Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾ | 1,45 % | 1,40 % | 1,29 % | 1,26 % | 1,20 % |
| Ratio des frais d'opérations ⁷⁾ | 0,06 % | 0,06 % | 0,13 % | 0,25 % | 0,09 % |
| Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾ | 49,29 % | 54,81 % | 95,48 % | 156,43 % | 55,70 % |
| Valeur liquidative par part | 11,46 | 11,72 | 10,89 | 10,35 | 10,14 |

Notes explicatives

1) a) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels 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 »).

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 activités des parts de série S du Fonds ont commencé en janvier 2015, soit la date à compter de laquelle les investisseurs ont pu acheter les titres de cette série.

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. Le calcul des

distributions par part ne tient pas compte des distributions de frais de gestion (voir note 5 ci-après). 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 ») d'une série donnée est calculé, conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds 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 Fonds dans le RFG, le cas échéant, des fonds sous-jacents et des FNB dans lesquels le Fonds a investi, et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la série pour la période. Le RFG des nouvelles séries est annualisé à partir de la date du premier achat externe.

PAGF peut réduire les frais de gestion réels pour certains porteurs de parts en réduisant la commission de gestion qu'elle exige du Fonds et en demandant au Fonds de verser à ces porteurs de parts des distributions d'un montant égal à cette réduction. Le RFG ne prend cependant pas en considération la réduction des frais de gestion attribuable à ces distributions aux porteurs de parts.

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 pour chaque série 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 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 titres à court terme.

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

Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF. Pour ses services de placement de placement et de gestion, PAGF reçoit une commission mensuelle, calculée selon la valeur liquidative des parts de série S du Fonds. PAGF utilise ces frais de gestion pour payer les 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 S | 1,00 % | - | 100,00 % |

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.

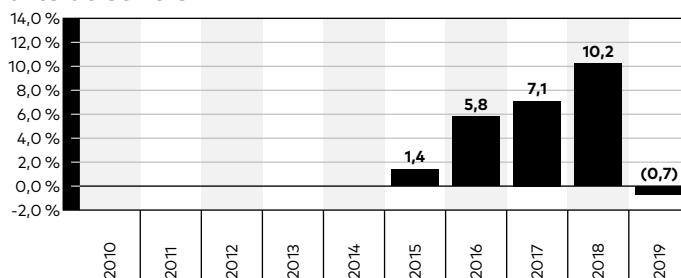
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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

Rendements annuels

Le graphique à barres ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2019, 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.

Parts de série S



Le rendement pour 2015 correspond aux résultats de la période comprise entre le 15 janvier 2015 et le 30 septembre 2015.

Rendements annuels composés

Le tableau suivant indique les rendements annuels composés historiques de chaque série en comparaison des indices présentés, pour chacune des périodes closes le 30 septembre 2019.

| Rendement en pourcentage : | Depuis | | | | |
|--|--------|-------|-------|--------|-----------------|
| | 1 an | 3 ans | 5 ans | 10 ans | l'établissement |
| Parts de série S | (0,7) | 5,4 | s.o. | s.o. | 5,0 |
| Indice agrégé Bloomberg Barclays - Obligations canadiennes 1 à 3 ans | 3,3 | 1,4 | s.o. | s.o. | 1,3 |
| Indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada | 1,6 | 1,1 | s.o. | s.o. | 0,9 |
| Indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada + 100 pdb annualisé | 2,7 | 2,1 | s.o. | s.o. | 1,9 |

Le 1^{er} septembre 2019, les indices de référence primaire et secondaire du Fonds, l'indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada et l'indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada + 100 pdb annualisé, ont été remplacés par l'indice agrégé Bloomberg Barclays - Obligations canadiennes 1 à 3 ans en raison d'un changement de fournisseur d'indices.

L'indice agrégé Bloomberg Barclays - Obligations canadiennes 1 à 3 ans mesure le rendement du marché des obligations imposables à taux fixe de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens. Il comprend des obligations du Trésor, des obligations paragouvernementales et des obligations de sociétés dont l'échéance est de 1 à 3 ans.

L'indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada mesure le rendement des bons du Trésor canadien à trois mois.

Pour obtenir un commentaire sur le rendement du Fonds relativement aux indices, voir la rubrique Résultats sous Analyse du rendement par la direction.

* 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.

Aperçu du portefeuille

Au 30 septembre 2019

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 31 décembre 2019.

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

| Portefeuille par pays | Pourcentage de la valeur liquidative (%) |
|---|--|
| États-Unis | 57,6 |
| Japon | 37,1 |
| FNB - Titres internationaux | 5,5 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | (0,1) |

| Portefeuille par secteur | Pourcentage de la valeur liquidative (%) |
|---|--|
| FNB - Actions américaines | 57,6 |
| FNB - Actions internationales | 42,6 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | (0,1) |

| Portefeuille par catégorie d'actifs | Pourcentage de la valeur liquidative (%) |
|---|--|
| Actions américaines | 57,6 |
| Actions internationales | 42,6 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | (0,1) |

| Principaux placements | Pourcentage de la valeur liquidative (%) |
|---|--|
| iShares Core S&P 500 ETF | 57,6 |
| iShares MSCI Japan ETF | 37,1 |
| iShares MSCI Emerging Markets ETF | 5,5 |
| Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) | 220 834 \$ |



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

Placements AGF Inc.

55, Standish Court, bureau 1050

Mississauga (Ontario) L5R 0G3

Sans frais : 1 800 267-7630

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.

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