

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds de titres américains à risque géré AGF

30 septembre 2017



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 de titres américains à risque géré AGF (le « Fonds ») est d'obtenir une croissance du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés américaines bien établies. À titre de gestionnaire de portefeuille, Highstreet Asset Management Inc. (« Highstreet ») utilise une méthode de placement quantitative reposant sur une discipline d'achat et de vente rigoureuse. Le portefeuille est géré de façon à avoir de grandes caractéristiques de croissance, de valeur, de qualité et de risque. Afin d'éviter une concentration excessive, le Fonds investit dans au moins 40 titres choisis principalement parmi des sociétés américaines à grande capitalisation. Lorsque les conditions du marché sont inhabituelles, une partie importante de l'actif du Fonds peut être détenue en 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 en vigueur. Le Fonds convient aux investisseurs qui sont à la recherche d'un potentiel de croissance à long terme par des placements dans des titres de capitaux propres américains et qui ont une tolérance au risque moyenne.

Résultats

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2017, le rendement des parts de série S du Fonds s'est établi à 10,5 % (après déduction des charges), tandis que celui de l'indice S&P 500 a été de 12,7 %.

Le Fonds a sous-performé par rapport à l'indice S&P 500 en raison principalement de la sélection des titres. L'exposition du Fonds aux secteurs de l'immobilier et de l'énergie a contribué à la performance, alors que son exposition aux secteurs des biens de consommation discrétionnaire et des biens de consommation de base a nuï. Dans le secteur de l'immobilier, le placement dans Digital Realty Trust Inc. a été favorable au Fonds, le titre ayant bénéficié d'excellents résultats financiers et d'une fusion à effet relatif. La sous-pondération du Fonds en énergie a favorisé la performance, les titres de ce secteur ayant pâti de la volatilité des prix du pétrole durant la période. Dans le secteur de l'énergie, le placement dans Valero Energy Corporation été favorable au Fonds, le titre ayant été tiré par une forte performance opérationnelle et par la hausse des prix du gaz naturel causées par l'ouragan Harvey. Dans le secteur des biens de consommation discrétionnaire, le placement dans AutoZone Inc. a nuï à la performance du Fonds, le titre ayant pâti de la piètre performance opérationnelle et de l'incertitude sur la réglementation fiscale. Dans le secteur des biens de consommation de

base, le placement dans CVS Health Corporation a nuï au Fonds, la valeur du titre ayant reculé en raison des prévisions de légers bénéfices par la direction dans le contexte de la faiblesse du secteur du commerce de détail.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 128 M\$ au cours de la période, comparativement à des souscriptions nettes d'environ 10 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé dans le cadre d'un programme institutionnel s'est traduit par des rachats nets de quelque 140 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.

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 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 frais de service aux porteurs de parts et les frais d'administration ont diminué en raison de l'absence des frais non récurrents de la période précédente. Les droits de garde ont diminué en raison d'une baisse de la valeur de marché des placements du portefeuille et les droits d'inscription ont diminué en raison d'une baisse des souscriptions. Les charges d'intérêts ont diminué en raison d'une baisse du nombre de positions à découvert au cours de la période. Les autres charges sont demeurées relativement stables au cours des périodes.

Événements récents

Les marchés des actions mondiaux ont fait d'importants gains pendant la période, sur fond de poursuite de la reprise économique mondiale. Les données économiques – croissance du produit intérieur brut, situation de l'emploi et inflation – étaient contrastées pendant la période. Toutefois, elles étaient considérées comme temporaires, et l'optimisme envers l'économie est resté fort. La Réserve fédérale américaine était résolue à procéder à des hausses des taux d'intérêt, mais restait prudente et ne parlait que du plan de réduction de son bilan. Le dollar américain était faible, tout comme l'or, alors que les prix du pétrole ont repris leur élan. Les banques centrales ont pris acte de la reprise économique et laissé entrevoir une orientation moins accommodante de leur politique monétaire, mais ont souligné leur confiance dans la vigueur des données économiques. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les conditions d'investissement restent favorables et que le rythme des relèvements des taux aux États-Unis et au Canada soit modéré. Cette conjoncture devrait favoriser les actions qui tendent à surperformer en fin de cycle, en particulier dans les secteurs cycliques, et le Fonds continue de surveiller les opportunités dans ces secteurs.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, 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.

Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Opérations avec des parties liées

Placements AGF Inc. (« PAGF ») est le gestionnaire (le « gestionnaire ») et le fiduciaire du Fonds. En vertu du contrat de gestion conclu entre le Fonds et PAGF, celle-ci est responsable des affaires courantes du Fonds. PAGF assume elle-même le rôle de gestionnaire de placements (de portefeuille) du Fonds ou retient les services d'un gestionnaire de placements externe pour accomplir cette fonction. PAGF et Highstreet ont conclu un contrat de gestion de placements en vertu duquel Highstreet est 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 1 172 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2017.

AGF CustomerFirst Inc. (« AGFC ») fournit des services d'agent de transfert au Fonds conformément à une entente de services conclue avec PAGF. Le Fonds a payé des frais de service aux porteurs de parts et des frais d'administration d'environ 7 000 \$ à AGFC pendant la période close le 30 septembre 2017.

PAGF, Highstreet 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 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. Le Fonds a adopté les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») le 1^{er} 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. Pour les périodes ouvertes avant le 1^{er} octobre 2013, les données proviennent des états financiers préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada ») définis dans la partie V du *Manuel de CPA Canada*.

Parts de série S – Actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)	30 sept. 2014 (\$)	30 sept. 2013 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	26,86	27,56	24,50	20,49	18,46
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,64	0,60	0,59	0,46	0,43
Total des charges	(0,12)	(0,15)	(0,16)	(0,10)	–
Gains (pertes) réalisés	5,07	1,99	4,07	0,29	3,18
Gains (pertes) latents	(1,62)	(0,23)	(0,70)	4,02	(0,07)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités²⁾	3,97	2,21	3,80	4,67	3,54
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)
Dividendes	(0,57)	(0,55)	(0,31)	(0,32)	(0,47)
Gains en capital	(1,47)	(2,57)	(0,38)	(1,46)	(1,21)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions annuelles totales³⁾	(2,04)	(3,12)	(0,69)	(1,78)	(1,68)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	27,59	26,86	27,56	24,50	20,49

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

Parts de série S – Ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2014	30 sept. 2013
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	49 550	173 188	167 936	210 880	12 607
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1 796	6 448	6 093	8 606	615
Ratio des frais de gestion ³⁾	–	0,00 %	–	–	–
Ratio des frais de gestion avant abandons et absorptions ⁹⁾	1,24 %	1,22 %	1,18 %	1,24 %	2,23 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,13 %	0,19 %	0,24 %	0,17 %	0,34 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	81,18 %	154,87 %	168,41 %	152,65 %	198,10 %
Valeur liquidative par part	27,59	26,86	27,56	24,50	20,49

Notes explicatives

- 1) a) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds. Avant le 1^{er} octobre 2014, l'actif net par part présenté dans les états financiers (l'« actif net ») différait de la valeur liquidative par part calculée aux fins d'établissement des prix (la « valeur liquidative ») en raison des différences dans les techniques d'évaluation de certains placements, comme l'exigeaient les PCGR du Canada. Avec l'adoption des IFRS le 1^{er} octobre 2014, la différence entre l'actif net par part et la valeur liquidative par part a été éliminée.

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 2009, 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, y compris la taxe de vente harmonisée, la taxe sur les produits et services (« TPS ») et les intérêts, sauf les 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 fonds négociés en bourse (« FNB ») dans lesquels le Fonds a investi, et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la série pour la période.

PAGF peut réduire les frais de gestion réels pour certains porteurs de parts en réduisant la commission de gestion qu'il 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.

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

* Les taux de rendement indiqués représentent les rendements globaux 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 frais optionnels 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.

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. 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.

Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF. Pour ses services d'investissement et de gestion, PAGF reçoit une commission mensuelle, calculée quotidiennement selon la valeur liquidative des parts de série S et payable mensuellement. PAGF utilise ces frais de gestion pour payer les commissions de vente et de suivi aux courtiers inscrits concernant les distributions des titres du Fonds, les services-conseils en investissement et les frais d'administration généraux, tels que les salaires et les coûts indirects, le loyer et les frais juridiques et comptables liés aux activités de PAGF en tant que gestionnaire.

	En pourcentage des frais de gestion		
	Taux annuel	Rémunération des courtiers	Administration générale et services-conseils en matière d'investissement
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 frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements ou la performance. Les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

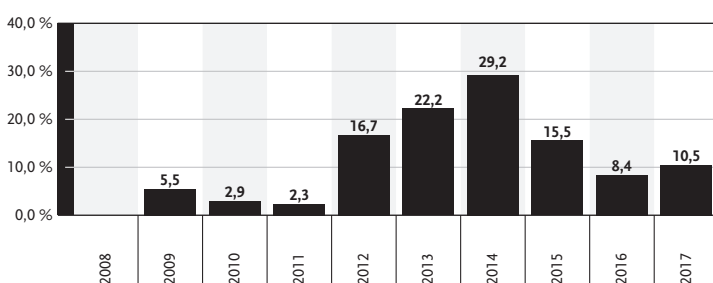
La politique de PAGF consiste à présenter les taux de rendement des séries qui existent depuis plus d'un an. Le début du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat par cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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 2017, le cas échéant, et fait ressortir la variation de ce rendement 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 2009 correspond aux résultats de la période comprise entre le 26 janvier 2009 et le 30 septembre 2009.

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 2017.

Rendement en pourcentage :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le lancement
Parts de série S	10,5	11,4	16,9	s.o.	12,7
Indice S&P 500	12,7	14,9	19,8	s.o.	16,3

L'indice S&P 500 est un indice pondéré selon la capitalisation boursière regroupant les actions de 500 sociétés. Cet indice permet de mesurer la performance de l'ensemble de l'économie américaine en suivant les fluctuations de la valeur de marché de 500 titres représentant les principaux secteurs d'activité.

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

Aperçu du portefeuille

Au 30 septembre 2017

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 2017.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	97,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4
Royaume-Uni	0,7

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Technologies de l'information	17,6
Soins de santé	14,2
Services financiers	12,8
Biens de consommation de base	11,3
Industries	10,9
Biens de consommation discrétionnaire	9,9
Énergie	6,3
Services de télécommunications	4,3
Services publics	4,3
Immobilier	3,5
Matières premières	3,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions américaines	97,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4
Actions internationales	0,7

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Apple Inc.	2,5
Johnson & Johnson	2,5
CVS Health Corporation	2,4
Wal-Mart Stores Inc.	2,4
UnitedHealth Group Inc.	2,3
Microsoft Corporation	2,2
Amazon.com Inc.	2,0
Verizon Communications Inc.	2,0
Altria Group Inc.	1,9
3M Company	1,9
International Business Machines Corporation	1,8
United Technologies Corporation	1,7
American Express Company	1,6
The PNC Financial Services Group Inc.	1,6
United Parcel Service Inc.	1,5
Eli Lilly & Company	1,5
Digital Realty Trust Inc.	1,5
McKesson Corporation	1,5
DTE Energy Company	1,5
JPMorgan Chase & Company	1,4
AT&T Inc.	1,4
Duke Energy Corporation	1,4
PepsiCo Inc.	1,4
Honeywell International Inc.	1,4
Texas Instruments Inc.	1,4

Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	49 550 \$
---	------------------



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 ou 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.