Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds d'obligations des marchés émergents AGF

30 septembre 2024

Placements | AGF

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 d'obligations des marchés émergents AGF (le « Fonds ») est de maximiser le rendement total en investissant principalement dans des titres à revenu fixe d'émetteurs des marchés émergents. À titre de gestionnaire de portefeuille, Placements AGF Inc. (« PAGF ») utilise une méthode macroéconomique fondamentale pour la gestion des devises, la répartition par catégorie et par pays, le positionnement sur la courbe des taux et la gestion de la duration, qui est complétée par une méthode microéconomique pour la sélection des titres. 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. La méthode microéconomique consiste à se concentrer sur une société en particulier plutôt que sur le secteur dans lequel cette société exerce ses activités ou sur l'économie dans son ensemble. La duration est la mesure de la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt. Le gestionnaire de portefeuille adopte aussi une approche diversifiée dans le but de maximiser le rendement total du portefeuille en investissant dans tous les types de titres à revenu fixe des marchés émergents et dans tous les types de devises. Il cherche des occasions au profil risque-rendement intéressant. Le gestionnaire de portefeuille peut recourir à des stratégies actives de gestion du risque de change afin de tirer parti du risque lié à la fluctuation des cours du change ou de le couvrir. Une partie importante de l'actif du Fonds peut être allouée à la trésorerie, aux équivalents de trésorerie ou aux titres à revenu fixe lorsque les marchés reculent, ou pour une autre raison.

Risque

Le risque lié au placement dans le Fonds demeure tel qu'il a été exposé dans le prospectus le plus récent. Les modifications apportées au Fonds au cours de la période n'ont pas eu de répercussions sur son niveau de risque global.

Le Fonds convient aux investisseurs qui veulent investir à moyen terme, recherchant une approche de rendement total de placements dans des titres à revenu fixe des marchés émergents et qui ont une tolérance faible à moyenne au risque. Il convient toujours à ces investisseurs, compte tenu de l'information présentée dans le prospectus.

Résultats

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2024, le rendement des parts de série OPC du Fonds s'est établi à 14,2 % (après déduction des charges), tandis que l'indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified et l'indice de référence mixte ont respectivement affiché un résultat de 12,9 % et de 14,5 %. L'indice de référence mixte est composé à 40 % de l'indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified, à 35 % de l'indice J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified et à 25 % de l'indice J.P. Morgan EMBI Global. Le rendement des autres séries est presque identique à celui des parts de série OPC, à quelques différences près dans la structure des frais. Pour de plus amples informations sur ces séries, voir la rubrique « Rendement passé ».

Le Fonds a devancé l'indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified, surtout en raison de ses placements dans des obligations libellées en devises de marchés émergents et dans des obligations libellées en dollars américains émises par des sociétés de pays émergents. Les obligations des pays émergents libellées en monnaie locale avaient un poids plus faible dans le portefeuille que dans l'indice de référence, constitué exclusivement d'obligations de ce type, et la duration des actifs de cette catégorie était beaucoup plus courte dans le Fonds que dans l'indice de référence. La surpondération des obligations de sociétés dans le Fonds a également été bénéfique, car cette catégorie s'est classée deuxième en performance sur la période du fait du resserrement des écarts de taux dans un contexte de résilience de l'économie. Toutefois, la duration globale plus courte du portefeuille en comparaison à l'indice a pesé sur le rendement relatif, les taux ayant en général diminué au cours de la période, facteur qui a été en partie contrebalancé par la duration plus longue des obligations de sociétés des marchés émergents en portefeuille par rapport à l'indice de référence.

En ce qui concerne les devises, la surpondération du rand sud-africain par rapport à l'indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified a été bénéfique. De même, la surpondération de la livre turque a contribué au rendement total du Fonds. La sous-pondération du zloty polonais et la surpondération du peso mexicain et du peso chilien ont nui au rendement relatif du Fonds. Les monnaies des pays émergents ont évolué de façon inégale au cours de la période, sous l'influence des résultats des élections locales et des données sur l'inflation. Les différences de risque entre les pays ont favorisé une bonne tenue de certaines monnaies face au dollar canadien, tandis que d'autres ont faibli.

Le Fonds a légèrement moins bien fait que l'indice de référence mixte, principalement en raison de son importante sous-pondération en obligations de sociétés des marchés émergents, les écarts s'étant resserrés au cours de la période. Toutefois, la surpondération du Fonds en obligations libellées

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, CIBC SQUARE, Tower One, 81, rue Bay, bureau 4000, Toronto (Ontario) Canada M5J 0G1 ou en visitant notre site Web à www.agf.com ou celui de SEDAR+ à www.sedarplus.ca.

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.

en monnaie forte a eu une incidence positive sur la performance, car cette catégorie a enregistré le meilleur rendement sur la période.

En ce qui concerne les devises, la surpondération du rand sud-africain par rapport à l'indice de référence mixte a été bénéfique. À l'inverse, la sous-pondération du zloty polonais et de la roupie indonésienne et la surpondération du peso mexicain et du peso chilien ont nui au rendement relatif du Fonds.

Au cours de la période, le Fonds a conclu des contrats de change à terme. Au 30 septembre 2024, il avait une position acheteur en dollars canadiens et une position vendeur en renminbis chinois, en euros, en zlotys polonais et en dollars américains pour couvrir son risque de change.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 2 M$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 125 M$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par des programmes de fonds de fonds s'est traduit par des souscriptions nettes totalisant environ 21 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 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). La diminution des frais de gestion a compté pour la plus grande partie de la baisse des charges 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 également diminué au cours de la période en raison de la baisse des valeurs liquidatives moyennes. Les charges d'intérêts ont augmenté en raison d'une hausse du nombre de découverts au cours de la période. Les frais du comité d'examen indépendant ont diminué en raison de la différence entre les montants comptabilisés et les charges réelles de la période précédente. Les autres charges sont demeurées relativement stables au cours des périodes.

Événements récents

Au cours de la période, les marchés obligataires mondiaux ont affiché des rendements positifs dans un contexte de données économiques variables, de conflits géopolitiques et de mesures prises par les banques centrales. L'inflation est demeurée élevée dans les grandes économies pendant la majeure partie de la période, mais elle a commencé à ralentir vers la fin de la période en raison de la baisse des prix de l'énergie. Au Canada, l'inflation publiée a diminué pour un troisième mois consécutif, atteignant 2,0 % en août 2024 et s'alignant ainsi sur la cible de la Banque du Canada (BdC) pour la première fois en plus de trois ans. La BdC a annoncé à chacune de ses réunions de juin, de juillet et de septembre 2024 une baisse des taux d'intérêt de 0,25 %, ramenant son taux du financement à un jour à 4,25 %. Ces baisses consécutives indiquent que la banque centrale entre dans une phase de réduction des taux en réaction au ralentissement de l'inflation et à l'importante hausse du chômage.

La Réserve fédérale américaine (Fed) a pris une mesure déterminante en septembre 2024 : elle a procédé à sa première baisse de taux en quatre ans, abaissant le taux cible des fonds fédéraux de 0,50 %, pour le fixer dans une fourchette allant de 4,75 % à 5,00 %. Cette décision a marqué la fin de l'ère des taux d'intérêt « plus élevés pour plus longtemps » et le début d'un nouveau cycle d'assouplissement monétaire. Le nombre d'emplois non agricoles a augmenté de 254 000 en septembre 2024, tandis que le taux de chômage a reculé, passant de 4,2 % en août à 4,1 % en septembre. L'économie américaine a progressé de 3,0 % en glissement trimestriel au deuxième trimestre civil de 2024. Cette croissance est attribuable aux dépenses de consommation, aux investissements en stocks des entreprises et en immobilisations corporelles non résidentielles ainsi qu'aux importations. L'inflation des prix à la consommation en glissement annuel a ralenti pour un cinquième mois consécutif, s'établissant à 2,5 % en août 2024, ce qui se révèle inférieur aux attentes du marché de 2,6 %. Cette décélération s'explique principalement par la baisse des coûts de l'énergie et par l'atténuation de l'inflation dans les secteurs de l'alimentation et du transport. En août 2024, l'inflation sous-jacente s'est maintenue à son plus bas niveau en plus de trois ans, à 3,2 %, soit au même niveau qu'en juillet, conformément aux prévisions. Parallèlement, la croissance en glissement annuel des dépenses de consommation personnelle s'est chiffrée à 2,2 %, soit un niveau inférieur aux prévisions de 2,3 %, ce qui correspond au niveau le plus bas depuis février 2021. Le déflateur de la consommation a également diminué pendant la période, s'établissant à 2,7 % en août 2024, contre 3,4 % en octobre 2023.

Les rendements des obligations du Trésor des États-Unis ont été volatils pendant la période, mais ont reculé vers la fin de celle-ci, car les investisseurs s'attendaient de plus en plus à ce que des baisses de taux soient appliquées au troisième trimestre civil de 2024. Le rendement des obligations du Trésor des États-Unis à 10 ans est passé de 4,57 % à 3,78 % au cours de la période, et celui des obligations du Trésor à 2 ans, de 5,03 % à 3,66 %. L'écart de rendement entre les obligations du Trésor à 10 ans et celles à 2 ans s'est rétréci au cours de la période, et la courbe des taux est entrée en territoire positif au début de septembre 2024, en raison de l'optimisme grandissant à l'égard de la croissance économique à long terme. L'indice du dollar américain s'est affaibli au cours de la période malgré une conjoncture économique généralement résiliente, le marché ayant commencé à anticiper assez tôt une éventuelle baisse des taux par la Fed en septembre.

Les obligations mondiales de catégorie investissement et à rendement élevé ont obtenu des résultats positifs au cours de la période, dans un contexte de ralentissement de l'inflation et de croissance plus élevée que prévu dans

certains marchés. Par ailleurs, le rendement des obligations canadiennes à 10 ans est passé de 4,03 % à 2,96 %, et celui des obligations à 2 ans, de 4,87 % à 2,91 %. La courbe des taux est également entrée en territoire positif. Les écarts de taux se sont nettement resserrés au cours de la période, et la plupart des catégories d'obligations de sociétés ont mieux fait que les obligations d'État, les obligations à rendement élevé ayant surpassé celles des actifs moins risqués.

Lors de sa réunion de septembre 2024, la Banque centrale européenne (BCE) a réduit le taux d'intérêt de la facilité de dépôt de 0,25 %, pour l'établir à 3,50 %, assouplissant ainsi les restrictions de la politique monétaire. La BCE a également abaissé le principal taux de refinancement ainsi que le taux de la facilité de prêt marginal, les fixant respectivement à 3,65 % et à 3,90 %, avec prise d'effet le 18 septembre. La banque centrale avait auparavant diminué les taux d'intérêt de 0,25 % en juin 2024 afin de stimuler la croissance dans l'Union européenne. L'inflation dans la zone euro a ralenti, pour s'établir à 2,2 % en août 2024, soit son niveau le plus bas depuis juillet 2021. Cette situation découle de la chute des prix de l'énergie et de la décélération de l'inflation pour les biens industriels non énergétiques. L'inflation sous-jacente a ralenti, passant de 4,2 % en octobre 2023 à 2,8 % en août 2024. En ce qui concerne les plus grandes économies de la région, l'inflation a diminué en Allemagne, en France, en Italie et en Espagne au cours de la période. L'indice des directeurs des achats (PMI) du secteur manufacturier de la zone euro a augmenté sur la période, mais l'activité industrielle a décliné en septembre en raison du repli des marchés français et allemand, qui étaient à leur niveau le plus bas des neuf premiers mois de 2024. L'indice PMI est un indicateur de la tendance économique globale prévalant dans les secteurs manufacturier et des services. Ce déclin constitue le point culminant de plus de deux années de contractions mensuelles de l'activité industrielle dans la région. La progression de l'indice PMI des services a ralenti en septembre 2024, mais, dans l'ensemble, l'activité du secteur a continué de croître pour un huitième mois consécutif.

Les banques centrales des marchés émergents ont, pour la plupart, réduit leur taux directeur au cours de la période, l'inflation ayant continué de ralentir à l'échelle mondiale. Au Mexique, les marchés des capitaux ont été confrontés à une forte volatilité en raison des fluctuations du peso découlant des résultats surprenants des élections, qui ont remis en question le cadre juridique du pays. Parallèlement, l'activité économique a continué de montrer des signes de faiblesse, la croissance de l'emploi a ralenti et l'inflation publiée est passée de 4,3 % à 5,0 %. En septembre 2024, la Banque du Mexique a réduit son taux directeur à 10,5 %, suivant ainsi le chemin pavé par les grandes économies. Parmi les exceptions notables, mentionnons la Banque centrale du Brésil, qui a augmenté son taux directeur de 0,25 % lors de sa réunion de septembre, l'établissant à 10,75 %, et la Turquie, qui est retournée à une politique monétaire orthodoxe pour contrer l'inflation élevée, faisant passer son taux directeur de 30,0 % à 50,0 % au cours de la période.

Le produit intérieur brut de la Chine a progressé de 0,7 % en glissement trimestriel au deuxième trimestre civil de 2024. Il s'agit du huitième trimestre civil consécutif de croissance, mais également de la progression la plus faible depuis le deuxième trimestre civil de 2023 en raison des difficultés intérieures de la Chine. La crise du secteur immobilier s'est poursuivie, les prix des nouvelles maisons reculant de 5,3 % en glissement annuel en août 2024. Ces prix ont ralenti pour un quatorzième mois consécutif et ont connu leur plus forte baisse depuis mai 2015, malgré les importantes mesures prises par les autorités pour inverser le ralentissement immobilier, notamment la diminution des taux hypothécaires et des coûts des maisons. De plus, les ventes de maisons neuves ont baissé de 26,8 % en glissement annuel en août 2024, comparativement à un recul de 27,5 % en octobre 2023. Elles ont connu une diminution record de 60,0 % en février 2024. Le taux de chômage a augmenté au cours de la période, tandis que la confiance des entreprises et des consommateurs s'est dégradée. Toutefois, la production manufacturière et les activités dans le secteur des services se sont améliorées, et ces deux secteurs ont connu une expansion.

La Banque populaire de Chine a maintenu une politique monétaire accommodante. En septembre 2024, elle a mis en place des mesures visant à stimuler l'économie dans un contexte d'inquiétudes selon lesquelles la cible officielle de croissance d'environ 5,0 % pourrait ne pas être atteinte en raison de la faiblesse des dernières données économiques. Cette banque centrale a notamment réduit le ratio de réserves obligatoires des banques de 0,5 %, ce qui devrait injecter 2 000 milliards de yuans renminbis chinois dans le système financier.

Les obligations de marchés émergents libellées en monnaie forte ont réalisé de solides rendements sur la période, surtout en raison des revenus d'intérêts et d'une conjoncture économique généralement favorable, dans un contexte de ralentissement de l'inflation. Les obligations libellées en monnaie locale ont également obtenu des rendements positifs (en dollars américains) du fait de la robustesse des monnaies des marchés émergents dans leur ensemble, le dollar américain s'étant déprécié. Les obligations à rendement élevé émises par des entités souveraines et des sociétés ont surpassé les obligations de catégorie investissement.

Le gestionnaire de portefeuille croit que les effets décalés du resserrement monétaire pourraient continuer de peser sur la croissance mondiale pour le reste de 2024 et par la suite. Étant donné que les écarts des taux demeurent étroits, le Fonds a maintenu sa position généralement défensive en obligations de sociétés avec une sous-pondération en obligations de sociétés des marchés émergents. Le gestionnaire de portefeuille demeure cependant optimiste concernant les obligations souveraines de pays émergents libellées en monnaie locale, plus particulièrement dans les pays où les taux réels sont élevés et où les mesures d'assouplissement monétaire sont susceptibles de se poursuivre. Enfin, le gestionnaire de portefeuille voit d'importantes opportunités de portage, car les taux des marchés émergents demeurent plutôt élevés, ce qui offre un environnement favorable pour des rendements absolus. Le

portage est la différence entre le rendement d'une obligation à long terme et le coût d'emprunt qui lui est associé.

Pour les mois à venir, tout nouveau progrès en matière d'inflation à l'échelle mondiale devrait soutenir les marchés obligataires; toutefois, les importantes inquiétudes budgétaires présentes dans de nombreux pays auront probablement un effet défavorable.

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 (sauf pour les parts de séries I, O, Q et W, le cas échéant) paie des frais de gestion qui sont calculés selon la valeur liquidative de chaque série. Il a payé des frais de gestion d'environ 1 073 000 $ pendant la période close le 30 septembre 2024.

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 aux parts de séries OPC, F, FV, I, T et V du Fonds, le cas échéant. Les frais d'administration sont calculés selon un pourcentage annuel fixe de la valeur liquidative de la série, comme il est indiqué dans le prospectus le plus récent. Le Fonds a payé des frais d'administration d'environ 180 000 $ pendant la période close le 30 septembre 2024.

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, notamment la conjoncture économique et politique et les conditions de marché en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés des actions et les marchés financiers mondiaux, la concurrence, l'impôt, les modifications de la réglementation gouvernementale, les procédures judiciaires ou réglementaires inattendues, les changements technologiques, la cybersécurité, les conséquences éventuelles d'une guerre ou de l'activité terroriste, l'éclosion d'une maladie qui nuirait aux économies locale, nationale ou internationale (comme la COVID-19), les catastrophes naturelles, des perturbations dont feraient l'objet des infrastructures publiques, dont celles des transports, des communications et des réseaux d'électricité ou d'aqueduc, ou d'autres événements catastrophiques.

Nous soulignons que la liste de facteurs ci-dessus n'est pas exhaustive. Nous vous encourageons à examiner attentivement ces facteurs et d'autres avant de prendre une décision de placement et vous conseillons vivement de ne pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs. De plus, veuillez prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Faits saillants financiers

Les tableaux ci-après présentent les principales données financières du Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Parts de série OPC – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**8,00**	**7,87**	**9,20**	**9,70**	**9,77**
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,54	0,45	0,41	0,39	0,45
Total des charges	(0,16)	(0,15)	(0,16)	(0,18)	(0,19)
Gains (pertes) réalisés	(0,71)	(0,39)	(0,47)	(0,01)	0,19
Gains (pertes) latents	1,44	0,81	(0,82)	(0,45)	(0,40)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**1,11**	**0,72**	**(1,04)**	**(0,25)**	**0,05**
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,39)	(0,31)	(0,26)	(0,20)	(0,23)
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	(0,05)	(0,09)
Remboursement de capital	–	–	–	(0,00)	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,39)**	**(0,31)**	**(0,26)**	**(0,25)**	**(0,32)**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**8,72**	**8,00**	**7,87**	**9,20**	**9,70**

Parts de série OPC – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	92 646	92 340	196 879	254 398	193 564
Nombre de parts en circulation (en milliers)	10 623	11 541	25 003	27 638	19 962
Ratio des frais de gestion[5)]	1,86 %	1,86 %	1,86 %	1,86 %	1,87 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	1,92 %	1,91 %	1,90 %	1,89 %	1,91 %
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille[8)]	30,72 %	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %
Valeur liquidative par part	8,72	8,00	7,87	9,20	9,70

Parts de série F – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**8,15**	**8,01**	**9,33**	**9,80**	**9,82**
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,54	0,45	0,41	0,40	0,48
Total des charges	(0,07)	(0,08)	(0,10)	(0,10)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	(0,70)	(0,35)	(0,50)	(0,02)	0,18
Gains (pertes) latents	1,43	0,55	(0,78)	(0,43)	(0,28)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**1,20**	**0,57**	**(0,97)**	**(0,15)**	**0,27**
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,46)	(0,38)	(0,30)	(0,25)	(0,26)
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	(0,05)	(0,10)
Remboursement de capital	–	–	–	(0,00)	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,46)**	**(0,38)**	**(0,30)**	**(0,30)**	**(0,36)**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**8,91**	**8,15**	**8,01**	**9,33**	**9,80**

Parts de série F – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	406	427	544	1 025	942
Nombre de parts en circulation (en milliers)	45	52	68	110	96
Ratio des frais de gestion[5)]	0,86 %	0,98 %	1,03 %	1,03 %	1,02 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	1,23 %	2,14 %	1,81 %	1,61 %	1,60 %
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille[8)]	30,72 %	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %
Valeur liquidative par part	8,91	8,15	8,01	9,33	9,80

Parts de série I – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**8,13**	**7,99**	**9,31**	**9,78**	**9,80**
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,55	0,45	0,41	0,40	0,48
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	(0,75)	(0,33)	(0,49)	(0,00)	0,18
Gains (pertes) latents	1,50	0,50	(0,89)	(0,50)	(0,24)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**1,29**	**0,61**	**(0,98)**	**(0,11)**	**0,40**
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,52)	(0,45)	(0,39)	(0,33)	(0,32)
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	(0,06)	(0,13)
Remboursement de capital	–	–	–	(0,00)	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,52)**	**(0,45)**	**(0,39)**	**(0,39)**	**(0,45)**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**8,89**	**8,13**	**7,99**	**9,31**	**9,78**

Parts de série I – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	147 239	129 396	140 670	177 542	133 936
Nombre de parts en circulation (en milliers)	16 555	15 909	17 599	19 061	13 697
Ratio des frais de gestion[5)]	0,11 %	0,10 %	0,09 %	0,09 %	0,11 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	0,11 %	0,10 %	0,09 %	0,09 %	0,11 %
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille[8)]	30,72 %	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %
Valeur liquidative par part	8,89	8,13	7,99	9,31	9,78

Parts de série Q – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**8,07**	**7,93**	**9,25**	**9,71**	**9,73**
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,54	0,45	0,41	0,40	0,47
Total des charges	(0,00)	(0,00)	(0,01)	(0,00)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	(0,70)	(0,33)	(0,48)	0,00	0,17
Gains (pertes) latents	1,44	0,47	(0,84)	(0,55)	(0,20)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**1,28**	**0,59**	**(0,92)**	**(0,15)**	**0,43**
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,53)	(0,46)	(0,39)	(0,33)	(0,33)
Dividendes	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	(0,06)	(0,13)
Remboursement de capital	–	–	–	(0,00)	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,53)**	**(0,46)**	**(0,39)**	**(0,39)**	**(0,46)**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**8,83**	**8,07**	**7,93**	**9,25**	**9,71**

Parts de série Q – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	187	190	182	205	288
Nombre de parts en circulation (en milliers)	21	24	23	22	30
Ratio des frais de gestion[5)]	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	0,09 %	2,21 %	1,92 %	1,48 %	1,32 %
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille[8)]	30,72 %	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %
Valeur liquidative par part	8,83	8,07	7,93	9,25	9,71

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

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 »).

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

Parts de série OPC	Novembre 2010
Parts de série F	Novembre 2010
Parts de série I	Janvier 2018
Parts de série Q	Décembre 2012

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 sont versées en trésorerie et/ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Le calcul des distributions par part ne prend pas en compte les distributions sur frais de gestion, le cas échéant (voir la 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 et les intérêts, sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions de courtage et les 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. Le RFG des nouvelles séries lancées au cours de la période 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 les frais 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 renoncé à certaines charges ou a absorbé d'autres charges qui auraient été autrement exigibles du Fonds. Le montant des charges abandonnées ou absorbées est déterminé annuellement pour chaque série par PAGF, qui peut cesser les abandons et les absorptions en tout temps.

7) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et des autres coûts de transactions, y compris la quote-part revenant au Fonds des commissions de courtage engagées, le cas échéant, par les fonds sous-jacents et les FNB dans lesquels le Fonds a investi, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.

8) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du conseiller en placement du Fonds. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Le taux de rotation du portefeuille est calculé selon le coût cumulatif des achats ou le produit cumulatif des ventes, si celui-ci est inférieur, divisé par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des placements à court terme.

Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF. Pour ses services de placement et de gestion, PAGF reçoit des honoraires de gestion mensuels, calculés quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque série et payables mensuellement. Les frais de gestion relatifs aux parts de séries I, O, Q et W, le cas échéant, relèvent d'une entente directe entre le gestionnaire et les investisseurs et ne constituent pas des charges pour le Fonds. 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 Fonds 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 OPC	1,50 %	1,80 %	98,20 %
Parts de série F	0,75 %	–	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

* 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.

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.

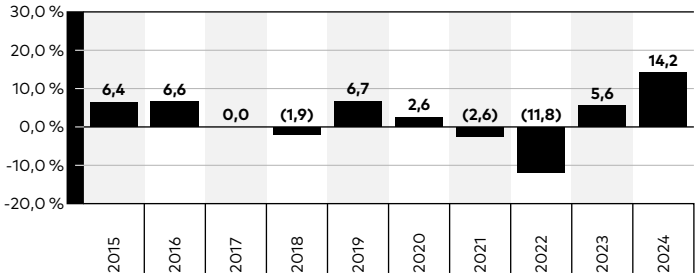
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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

Rendements annuels

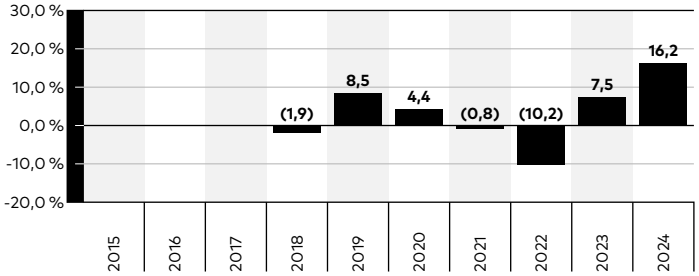
Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2024, le cas échéant, et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Les graphiques indiquent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été 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 OPC



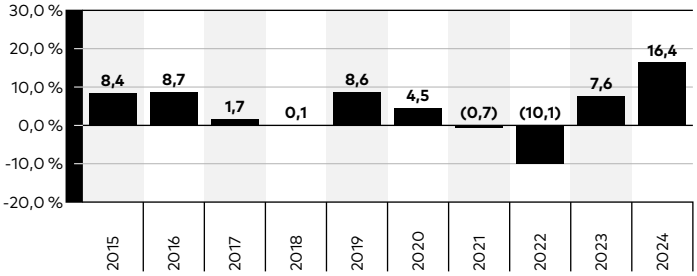
Parts de série F

Parts de série I



Le rendement pour 2018 correspond aux résultats de la période comprise entre le 10 janvier 2018 et le 30 septembre 2018.

Parts de série Q



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 2024.

Rendement en pourcentage :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement
Parts de série OPC	14,2	2,1	1,2	2,4	s.o.
Indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified	12,9	2,8	1,0	2,5	s.o.
Indice de référence mixte	14,5	2,9	2,0	4,4	s.o.
Parts de série F	15,4	3,0	2,1	3,3	s.o.
Indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified	12,9	2,8	1,0	2,5	s.o.
Indice de référence mixte	14,5	2,9	2,0	4,4	s.o.
Parts de série I	16,2	3,9	3,0	s.o.	3,2
Indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified	12,9	2,8	1,0	s.o.	1,5
Indice de référence mixte	14,5	2,9	2,0	s.o.	3,0
Parts de série Q	16,4	4,0	3,2	4,3	s.o.
Indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified	12,9	2,8	1,0	2,5	s.o.
Indice de référence mixte	14,5	2,9	2,0	4,4	s.o.

L'indice J.P. Morgan GBIEM Global Diversified est composé d'obligations d'État émises par des pays classés dans la tranche inférieure ou supérieure des revenus intermédiaires par la Banque mondiale durant deux à cinq années consécutives, et dont l'échéance est supérieure à un an. Cet indice a été créé afin de représenter un ensemble diversifié de marchés accessibles par des placements en obligations ou en instruments dérivés.

L'indice J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified est composé d'obligations à échéance de un à cinq ans, émises par des sociétés dont le siège social est situé dans un pays émergent, et dont la totalité des actifs sont situés ou sont garantis par des actifs situés dans des pays émergents. L'indice n'utilise qu'une partie de la valeur nominale des titres d'un pays si la valeur globale du marché obligataire est très élevée.

L'indice J.P. Morgan EMBI Global est un indice traditionnel, pondéré selon la capitalisation boursière, qui comprend des instruments à taux fixe et variable, rachetables au gré de l'émetteur ou du porteur ainsi que des obligations ou des emprunts à fonds d'amortissement libellés en dollars américains. Il est composé d'obligations émises par des pays classés dans les pays à revenu faible ou intermédiaire par la Banque mondiale durant deux années consécutives. Seules

les obligations émises par des entités souveraines ou quasi-souveraines peuvent faire partie de l'indice.

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

Aperçu du portefeuille

Au 30 septembre 2024

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 2024.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Mexique	8,9
États-Unis	7,3
Royaume-Uni	6,7
Afrique du Sud	4,9
Émirats arabes unis	4,8
Brésil	4,5
Colombie	4,3
Pologne	3,8
République tchèque	3,3
Thaïlande	3,3
Pérou	3,0
Chine	3,0
Turquie	2,8
Malaisie	2,8
Roumanie	2,5
Chili	2,5
Indonésie	2,4
Pays-Bas	1,9
Équateur	1,7
Oman	1,6
Maroc	1,6
Hongrie	1,5
Égypte	1,4
Qatar	1,3
Hong Kong	1,2
Canada	1,1
Argentine	1,1
République dominicaine	1,0
Philippines	0,9
Costa Rica	0,8
Kazakhstan	0,8
Paraguay	0,8
Ukraine	0,8
Ghana	0,7
Panama	0,7
République de Côte d'Ivoire	0,7
Luxembourg	0,7
Mongolie	0,7
Autriche	0,6
Suriname	0,6
Kenya	0,5
Éthiopie	0,4
Uruguay	0,4
République du Honduras	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,4
Zambie	0,4
Sri Lanka	0,4
Sénégal	0,3
Guatemala	0,3
Jamaïque	0,2
Russie	0,1
Contrats de change à terme	(0,0)
Autres actifs (passifs) nets	1,2

Fonds d'obligations des marchés émergents AGF

30 SEPTEMBRE 2024

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Obligations de marchés émergents	60,6
Obligations d'État	17,8
Obligations d'organismes supranationaux	6,8
Obligations à rendement élevé	6,6
Placements à court terme	4,9
Obligations de sociétés	1,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,4
Produits financiers	0,0
Contrats de change à terme	(0,0)
Autres actifs (passifs) nets	1,2

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe internationaux	90,0
Placements à court terme	4,9
Titres à revenu fixe américains	2,4
Titres à revenu fixe canadiens	1,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,4
Actions internationales	0,0
Contrats de change à terme	(0,0)
Autres actifs (passifs) nets	1,2

Portefeuille par notation††	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AAA	5,3
AA	7,8
A	9,7
BBB	20,0
BB	20,4
B	6,8
CCC	2,3
C	0,6
D	1,5
Non noté	24,4

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Banque européenne pour la reconstruction et le développement**	6,1
États-Unis du Mexique**	5,1
République sud-africaine**	4,9
Trésor des États-Unis**	4,9
République de Pologne**	3,8
République fédérative du Brésil**	3,7
République tchèque**	3,3
Royaume de Thaïlande**	3,3
République de Colombie**	3,2
République du Pérou**	3,0
Gouvernement de Malaisie**	2,8
Gouvernement de la Roumanie**	2,5
République du Chili**	2,5
République d'Indonésie**	2,4
DP World Limited**	2,0
République populaire de Chine**	2,0
République de l'Équateur**	1,7
Sultanat d'Oman**	1,6
Émirat d'Abu Dhabi, Émirats arabes unis**	1,6
République de Hongrie**	1,5
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS**	1,4
Gouvernement de l'Égypte**	1,4
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV**	1,3
État du Qatar**	1,3
Petroleos Mexicanos**	1,2
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	**240 478 $**

Autres renseignements importants

Depuis le 1er octobre 2024, le gestionnaire paie toutes les charges d'exploitation du Fonds (à l'exception de certains coûts présentés dans le prospectus le plus récent) en échange de frais d'administration à taux fixe annuels imputés aux séries concernées du Fonds et, en retour, les frais d'administration pour les services des agents chargés de la tenue des registres et des transferts sont éliminés. L'adoption des frais d'administration à taux fixe a été approuvée par les porteurs de titres du Fonds lors de l'assemblée des porteurs de titres tenue le 12 juin 2024.

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

** Instruments de créance

AGF[MD]

Investis avec discipline

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

Placements AGF Inc.
CIBC SQUARE, Tower One
81, rue Bay, bureau 4000
Toronto (Ontario) M5J 0G1
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.

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