

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds d'obligations à rendement élevé AGF

30 septembre 2018



Analyse du rendement par la direction

La présente analyse du rendement par la direction expose l'opinion de l'équipe de gestion de portefeuille sur les facteurs et les événements importants qui ont une incidence sur le rendement et les perspectives du Fonds.

Objectif et stratégies de placement

Conformément à la déclaration de fiducie, l'objectif du Fonds d'obligations à rendement élevé AGF (le « Fonds ») est de générer un revenu élevé et de maximiser le rendement en investissant principalement dans des titres à revenu fixe émis ou garantis par des sociétés du monde entier notés BB+ ou l'équivalent, ou moins. Placements AGF Inc. (« PAGF »), à titre de gestionnaire de portefeuille, vise à maximiser le rendement total du portefeuille en adoptant une méthode microéconomique pour la sélection des obligations de sociétés et une méthode macroéconomique pour la répartition par catégories et la gestion de la durée. 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 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 durée est une mesure de la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt. Le gestionnaire de portefeuille recherche des obligations qui offrent un rendement intéressant par rapport à leur risque. Le Fonds investit principalement dans des titres d'emprunt de moindre qualité, c'est-à-dire des titres notés moins que BBB par Standard & Poor's ou une agence de notation équivalente. 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 sont à la recherche d'un potentiel de revenu par des placements dans des titres à revenu fixe à moyen terme et qui ont une tolérance au risque faible.

Résultats

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2018, le rendement des parts de série OPC du Fonds s'est établi à 0,2 % (après déduction des charges), tandis que celui de l'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé et celui de l'indice de référence mixte ont été respectivement de 6,7 % et de 3,7 %. L'indice de référence mixte est composé à 85 % de l'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé

(couverture en CAD) et à 15 % de l'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé. Le rendement des autres séries du Fonds 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 moins bien fait que l'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé principalement en raison des effets du change. La majorité des placements du Fonds sont libellés en dollars américains, mais la majeure partie de l'exposition à cette devise est couverte afin d'atténuer l'effet de la volatilité des taux de change. L'appréciation du dollar américain tout au long de la période a freiné la performance par rapport à l'indice, qui ne gère pas activement le risque de change. Le rendement du Fonds a été inférieur à celui de l'indice de référence mixte en raison d'une sélection des titres défavorable.

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

Certaines séries du Fonds, le cas échéant, versent des distributions mensuelles au taux établi de temps à autre par PAGF. Si le montant global des distributions mensuelles versées sur les titres des séries au cours d'une année est supérieur à la tranche du bénéfice net et des gains en capital réalisés nets attribuée à la série en question, l'excédent constitue un remboursement de capital. Selon le gestionnaire de portefeuille, les distributions versées par le Fonds n'ont pas eu d'incidence importante sur la capacité du Fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre ses objectifs de placement.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 11 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 3 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par des programmes institutionnels s'est traduit par des rachats nets de quelque 75 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). La diminution des frais de gestion a compté pour la plus grande partie de la

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.

baisse des charges totales de la période comparativement à la période précédente en raison d'une baisse des valeurs liquidatives moyennes et du rachat complet des parts de série S. 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

Le gestionnaire de portefeuille demeure optimiste en ce qui concerne la croissance mondiale à moyen terme, car les fondamentaux des sociétés et les données économiques sont favorables. Toutefois, les effets de la fin de cycle commenceront sûrement, à moyen terme, à influencer la qualité du crédit, la baisse des valorisations pouvant entraîner un élargissement des écarts de taux.

Les risques liés aux échanges commerciaux ont diminué du fait de l'aboutissement de la renégociation de l'Accord de libre-échange nord-américain (l'« ALENA »), mais les tensions entre les États-Unis et la Chine, qui risquent de s'accroître, pourraient nuire à la performance du marché et peser sur l'activité économique. En plus d'entraîner une augmentation du coût des intrants et des prix pour les consommateurs, ces tensions pourraient avoir une influence négative sur les primes de risque et les décisions en matière de dépenses d'investissement. Le gestionnaire de portefeuille pense que les États-Unis et la Chine finiront par régler leur différend, compte tenu des coûts potentiellement élevés d'une guerre commerciale. Mais, d'autres tarifs douaniers pourraient s'ajouter avant que la situation ne s'améliore.

Bien que l'incertitude liée aux échanges commerciaux et l'absence de pressions inflationnistes importantes remettent en question la nécessité d'une hausse des taux d'intérêt, la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») semble pour le moment déterminée à suivre son calendrier de resserrement. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les investisseurs portent de plus en plus attention à la Fed afin de détecter tout signe avant-coureur d'une erreur de politique de sa part, 11 des 14 dernières récessions étant liées à des actions de la banque centrale. Un relèvement additionnel des taux accentuerait la pression sur les taux à court terme et contribuerait ainsi à l'aplatissement de la courbe. Mais il est aussi vrai que les caractéristiques de la conjoncture économique – croissance modérée et niveau élevé d'endettement – se traduisent en principe par un aplatissement de la courbe des taux. Ceci allège, dans une certaine mesure, les inquiétudes du gestionnaire de portefeuille en ce qui concerne l'aplatissement de la courbe, puisque cela indique que l'économie mondiale peut s'accommoder de cette tendance sur une longue période.

La Banque du Canada (la « BcC ») est prête à poursuivre le resserrement de sa politique monétaire maintenant que les incertitudes entourant l'ALENA se sont atténuées. Le gestionnaire de portefeuille prévoit que la BcC tentera de suivre le rythme de resserrement de la Fed tant que le contexte économique demeurera favorable. Toutefois, la surchauffe du secteur immobilier canadien et le niveau

d'endettement record des ménages pourraient forcer la main de la banque centrale à long terme.

La vigueur du dollar américain a constitué un obstacle pour les marchés de titres à revenu fixe mondiaux en 2018. Le gestionnaire de portefeuille ne croit pas que cette tendance continuera à long terme, mais plutôt qu'un certain recul aura lieu lorsque les déficits commerciaux pèseront sur le dollar américain.

Le gestionnaire de portefeuille croit que les taux obligataires continueront d'augmenter – quoique de façon limitée à court terme – alors que les banques centrales continuent de resserrer leurs politiques. Bien que les niveaux de rendements vaillent certainement la peine d'être surveillés, c'est plutôt le rythme auquel les variations auront lieu qui représente une menace pour la croissance des marchés. Une croissance des taux modérée devrait permettre aux obligations de sociétés de surperformer dans leur catégorie.

Le 11 décembre 2017, le niveau de risque du Fonds est passé de « faible à moyen » à « faible ». La modification a été faite afin d'assurer la conformité avec la nouvelle méthode de classification du risque pour les OPC établie par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Aucune modification importante n'a été apportée aux objectifs et stratégies de placement ou à la gestion du Fonds.

Depuis le 1^{er} octobre 2018, PAGF assume certaines charges d'exploitation liées aux services des agents chargés de la tenue des registres et des transferts et, en contrepartie, des frais d'administration à taux fixe sont imputés aux parts des séries OPC, D, F, I, J, T et V du Fonds, le cas échéant. Les porteurs de parts du Fonds ont approuvé l'établissement de ces frais d'administration le 14 juin 2018. Les frais d'administration de chaque série concernée sont calculés quotidiennement et payables mensuellement selon un pourcentage annuel fixe de la valeur liquidative moyenne de la série, comme il est indiqué dans le prospectus le plus récent. Le Fonds continue de payer toutes les autres charges d'exploitation.

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 la série pertinente. Le Fonds a payé des frais de gestion d'environ 3 259 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2018.

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 331 000 \$ à AGFC pendant la période close le 30 septembre 2018.

PAGF et AGFC sont des filiales en propriété exclusive indirectes de La Société de Gestion AGF Limitée.

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

Ce rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant le 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. Les états financiers étaient auparavant préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada »).

Parts de série OPC – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)	30 sept. 2014 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	5,46	5,47	5,46	5,86	5,70
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,31	0,32	0,35	0,42	0,41
Total des charges	(0,10)	(0,10)	(0,10)	(0,11)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	(0,26)	0,25	(0,22)	(0,35)	0,17
Gains (pertes) latents	0,08	(0,24)	0,26	0,02	0,03
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,03	0,23	0,29	(0,02)	0,50
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,20)	(0,24)	(0,28)	(0,35)	(0,32)
Dividendes	(0,00)	-	-	(0,00)	(0,01)
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,20)	(0,24)	(0,28)	(0,35)	(0,33)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	5,28	5,46	5,47	5,46	5,86

Parts de série OPC – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2014
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	177 357	264 296	262 825	272 471	342 027
Nombre de parts en circulation (en milliers)	33 621	48 420	48 007	49 888	58 378
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,89 %	1,87 %	1,89 %	1,86 %	1,87 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,89 %	1,87 %	1,89 %	1,86 %	1,87 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	78,47 %	83,50 %	90,48 %	79,91 %	178,57 %
Valeur liquidative par part	5,28	5,46	5,47	5,46	5,86

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

Parts de série F – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)	30 sept. 2014 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	5,50	5,49	5,48	5,87	5,70
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,31	0,33	0,36	0,41	0,41
Total des charges	(0,06)	(0,06)	(0,05)	(0,06)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	(0,26)	0,25	(0,23)	(0,33)	0,16
Gains (pertes) latents	0,08	(0,26)	0,22	(0,02)	0,02
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,07	0,26	0,30	(0,00)	0,51
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,24)	(0,26)	(0,33)	(0,39)	(0,35)
Dividendes	(0,00)	-	-	(0,00)	(0,01)
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,24)	(0,26)	(0,33)	(0,39)	(0,36)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	5,33	5,50	5,49	5,48	5,87

Parts de série F – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2014
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	1 881	3 288	3 429	4 371	4 373
Nombre de parts en circulation (en milliers)	353	598	625	798	745
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,01 %	1,02 %	1,01 %	1,01 %	1,33 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,33 %	1,33 %	1,18 %	1,25 %	1,33 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	78,47 %	83,50 %	90,48 %	79,91 %	178,57 %
Valeur liquidative par part	5,33	5,50	5,49	5,48	5,87

Parts de série I – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)	30 sept. 2014 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	10,00*	-	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,40	-	-	-	-
Total des charges	(0,00)	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	(0,42)	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	0,07	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,05	-	-	-	-
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,41)	-	-	-	-
Dividendes	(0,00)	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,41)	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	9,66	-	-	-	-

Parts de série I – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2014
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	195 478	-	-	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	20 241	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,04 %	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,04 %	-	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	78,47 %	-	-	-	-
Valeur liquidative par part	9,66	-	-	-	-

* représente l'actif net initial

- données annualisées

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

Parts de série Q – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)	30 sept. 2014 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	9,35	9,30	9,31	9,98	9,70
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,52	0,55	0,59	0,70	0,69
Total des charges	(0,00)	(0,00)	-	-	(0,00)
Gains (pertes) réalisés	(0,51)	0,47	(0,38)	(0,58)	0,38
Gains (pertes) latents	0,19	(0,47)	0,41	(0,10)	(0,17)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,20	0,55	0,62	0,02	0,90
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	(0,50)	(0,51)	(0,67)	(0,77)	(0,73)
Dividendes	(0,00)	-	-	(0,00)	(0,01)
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,50)	(0,51)	(0,67)	(0,77)	(0,74)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	9,05	9,35	9,30	9,31	9,98

Parts de série Q – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2014
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	1 152	1 111	644	717	471
Nombre de parts en circulation (en milliers)	127	119	69	77	47
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	-	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,42 %	0,60 %	0,07 %	0,83 %	1,37 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	78,47 %	83,50 %	90,48 %	79,91 %	178,57 %
Valeur liquidative par part	9,05	9,35	9,30	9,31	9,98

Notes explicatives

1) a) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds. Selon les IFRS, les placements qui sont négociés sur un marché actif sont généralement évalués au cours de clôture, qui est compris dans l'écart acheteur-vendeur et qui reflète le mieux la juste valeur. Par conséquent, l'actif net par part présenté dans les états financiers (l'« actif net ») ne diffère pas de la valeur liquidative par part calculée aux fins d'établissement des prix (la « valeur liquidative »).

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

b) Les dates d'entrée en activité des séries du 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	Février 1994
Parts de série F	Juillet 2001
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 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 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.

- 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.

Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF. Pour ses services de placement et de gestion, PAGF reçoit une commission mensuelle, calculée quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque série et payable 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 %	17,59 %	82,41 %
Parts de série F	0,90 %	-	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. Les activités des parts de série I ont commencé en janvier 2018.

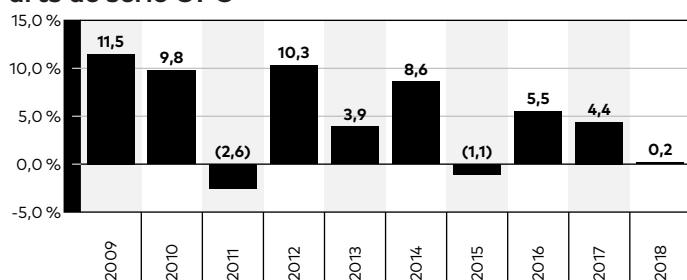
Tous les taux de rendement sont calculés selon la valeur liquidative.

Rendements annuels

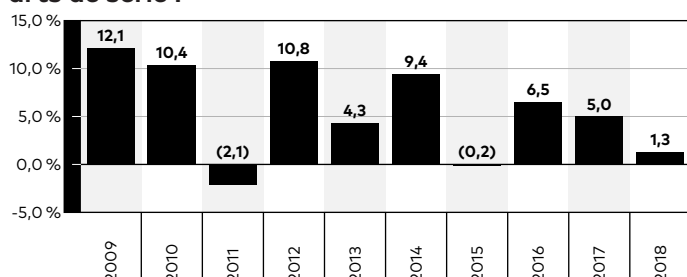
Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2018, le cas échéant, et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Les graphiques indiquent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été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

* 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.

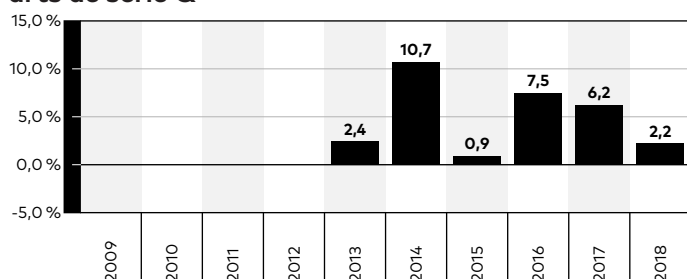
Parts de série OPC



Parts de série F



Parts de série Q



Le rendement pour 2013 correspond aux résultats de la période comprise entre le 27 décembre 2012 et le 30 septembre 2013.

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 2018.

Rendement en pourcentage :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement
Parts de série OPC	0,2	3,3	3,5	4,9	s.o.
Indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé	6,7	7,1	10,4	11,7	s.o.
Indice de référence mixte	3,7	5,1	4,8	8,7	s.o.
Ancien indice de référence mixte	4,6	7,4	8,0	10,5	s.o.
Parts de série F	1,3	4,2	4,3	5,6	s.o.
Indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé	6,7	7,1	10,4	11,7	s.o.
Indice de référence mixte	3,7	5,1	4,8	8,7	s.o.
Ancien indice de référence mixte	4,6	7,4	8,0	10,5	s.o.

Rendement en pourcentage :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement
Parts de série Q	2,2	5,3	5,4	s.o.	5,1
Indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé	6,7	7,1	10,4	s.o.	10,4
Indice de référence mixte	3,7	5,1	4,8	s.o.	5,0
Ancien indice de référence mixte	4,6	7,4	8,0	s.o.	8,0

Le 1^{er} avril 2018, l'ancien indice de référence mixte du Fonds, composé à 50 % de l'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD) et à 50 % de l'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé, a été remplacé par un nouvel indice de référence mixte pour mieux représenter les opportunités de placement du Fonds.

L'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé mesure le marché des obligations de sociétés à rendement élevé, à taux fixe et libellées en dollars américains.

L'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD) est un indice couvert en dollars canadiens.

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 2018

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 2018.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	51,2
Canada	27,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,7
Irlande	2,7
Luxembourg	2,5
Italie	1,9
Brésil	1,5
Suisse	1,5
Mexique	1,5
Royaume-Uni	1,1
Pays-Bas	0,9
Contrats de change à terme	0,7
Hong Kong	0,0

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Obligations à rendement élevé	55,8
Obligations de sociétés	34,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,7
Obligations de marchés émergents	2,0
Contrats de change à terme	0,7
Obligations d'organismes supranationaux	0,5
Matériaux	0,0

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe américains	51,2
Titres à revenu fixe canadiens	27,9
Titres à revenu fixe internationaux	13,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,7
Contrats de change à terme	0,7
Actions internationales	0,0

Portefeuille par notation**	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AA	(0,0)
A	7,3
BB	37,2
B	41,9
CCC	8,2
Non noté	5,5

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Ardagh Packaging Finance PLC/Ardagh Holdings USA Inc.**	2,2
HCA Inc.**	2,2
Fonds de placement immobilier Cominar**	2,0
Citigroup Inc.**	2,0
CCO Holdings LLC/CCO Holdings Capital Corporation**	2,0
NCR Corporation**	2,0
Lennar Corporation**	1,9
First Quantum Minerals Limited**	1,9
Navistar International Corporation**	1,9
Tenet Healthcare Corporation**	1,9
T-Mobile USA Inc.**	1,8
Cheniere Corpus Christi Holdings LLC**	1,7
Post Holdings Inc.**	1,7
Novelis Corporation**	1,7
Bombardier Inc.**	1,7
AMC Entertainment Holdings Inc.**	1,7
Centene Corporation**	1,7
Corporation Pétroles Parkland**	1,6
Univision Communications Inc.**	1,6
Ally Financial Inc.**	1,6
Vidéotron Limitée**	1,6
Baytex Energy Corporation**	1,5
First Data Corporation**	1,5
Element Fleet Management Corporation**	1,5
Altice SA**	1,5
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	375 868 \$

Autres renseignements importants

Le 1^{er} octobre 2018, l'indice de référence mixte, l'indice de référence secondaire du Fonds, a été entièrement remplacé par un indice composé à 100 % de l'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines à rendement élevé (couverture en CAD) pour mieux représenter les opportunités de placement du Fonds.

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

** Instruments de créance



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

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.