

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds É.-U. petite et moyenne capitalisation AGF

30 septembre 2019



Analyse du rendement par la direction

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

Objectif et stratégies de placement

Conformément à la déclaration de fiducie, l'objectif du Fonds É.-U. petite et moyenne capitalisation AGF (le « Fonds ») est de réaliser une croissance du capital supérieure en investissant principalement dans des actions de sociétés à petite et moyenne capitalisation établies aux États-Unis qui affichent un potentiel de croissance supérieur. À titre de gestionnaire de portefeuille, Placements AGF Inc. (« PAGF ») utilise un style de placement reposant sur une méthode microéconomique et axé sur la croissance des bénéfiques, s'intéressant aux revenus, aux bénéfiques, à la rentabilité, à la qualité des bénéfiques et au potentiel de croissance de la société de même qu'à la vigueur du secteur où elle exerce ses activités. 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. Le gestionnaire de portefeuille choisit les titres en se fondant particulièrement sur les critères suivants : la croissance accélérée du chiffre d'affaires et des bénéfiques; la forte dynamique de croissance des bénéfiques et résultats supérieurs aux prévisions; la qualité supérieure des résultats et les facteurs techniques, tels que la force relative du titre, le soutien des prix et le volume de négociation. La répartition sectorielle est habituellement fonction de l'endroit où le gestionnaire de portefeuille trouve les meilleures occasions de placement. 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 croissance à moyen et à long terme par des placements dans des titres de capitaux propres de sociétés américaines à petite et moyenne capitalisation, et qui ont une tolérance au risque moyenne.

Résultats

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2019, le rendement des parts de série OPC du Fonds s'est établi à -0,5 % (après déduction des charges), tandis que celui de l'indice des actions à moyenne capitalisation S&P 400 a été de 0,0 %. 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 produit un rendement hors charges supérieur à celui de l'indice des actions à moyenne capitalisation S&P 400 grâce à une sélection des titres judicieuse dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, de la santé, de l'énergie et des biens de consommation de base. Dans l'ensemble, la répartition sectorielle a aussi eu un effet positif, car la sous-pondération moyenne de l'énergie (2,6 % contre 3,7 %) et des matériaux (0,3 % contre 6,6 %) et la surpondération moyenne des technologies de l'information (27,0 % contre 15,7 %) ont contribué à la performance.

Les titres ayant contribué le plus à la performance pour la période sont Shopify Inc., Guardant Health Inc. et Heico Corporation, tandis que 2U Inc., WPX Energy Inc. et GrubHub Inc. ont particulièrement nuí. Au cours de la période, le Fonds a également vendu sa position dans 2U Inc. et GrubHub Inc. et pris ses bénéfiques sur le titre de Guardant Health Inc.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 3 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 8 M\$ au cours de la période précédente. Selon le gestionnaire de portefeuille, cette variation des rachats n'a pas eu d'incidence importante sur le rendement du Fonds ni sur sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie de placement.

Le total des charges avant retenues d'impôts étrangers, commissions de courtage et autres coûts de transactions varie d'une période à l'autre essentiellement en raison de la variation de la valeur liquidative moyenne [voir la note explicative 1 a)] et de l'activité des investisseurs (par exemple, le nombre de comptes et d'opérations). Les charges ont augmenté par rapport à la période précédente essentiellement en raison d'une hausse des valeurs liquidatives moyennes. Les frais de service aux porteurs de parts et les frais d'administration ont augmenté au cours de la période en raison de l'instauration de frais d'administration à taux fixe calculés selon la valeur liquidative de chaque série, comme il est mentionné à la rubrique « Opérations avec des parties liées ». À l'inverse, 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

Les marchés des actions ont progressé au cours du premier semestre de 2019 dans un contexte d'incertitude continue concernant la guerre commerciale sino-américaine et d'attentes croissantes d'une politique monétaire plus accommodante de la Réserve fédérale américaine (la « Fed »). Aux États-Unis, les actions ont rebondi après 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.

correction du dernier trimestre de 2018, des progrès dans les négociations commerciales avec la Chine ayant été annoncés. Les négociations ont toutefois échoué en mai 2019, et les États-Unis ont augmenté les tarifs douaniers de 10,0 % à 25,0 % sur 200 USD d'importations chinoises. Les marchés des actions ont par conséquent faibli, perdant environ 7,0 % en mai 2019, avant de reprendre en juin 2019, alors que les marchés anticipaient une hausse de la probabilité que la Fed baisse les taux d'intérêt avant la fin de l'année.

Au troisième trimestre civil de 2019, les marchés des actions mondiaux ont évolué dans une fourchette, les investisseurs ayant été confrontés à des signaux macroéconomiques contradictoires, à savoir des signes d'adoucissement de la politique monétaire de la Fed et l'augmentation continue des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Comme attendu, la Fed a commencé un cycle de baisse des taux en juillet 2019, diminuant son taux directeur de 0,25 % pour la première fois depuis 2008. Les marchés des actions ont néanmoins reculé en août 2019, le conflit commercial ayant repris de plus belle lorsque le président Donald Trump a une fois de plus annoncé l'imposition de tarifs additionnels sur les importations de biens chinois, notamment les produits électroniques et les vêtements. Ils ont par la suite légèrement rebondi en septembre 2019, la Fed ayant de nouveau abaissé les taux. Les secteurs défensifs, avec en tête les services aux collectivités, l'immobilier et les biens de consommation de base, ont été les plus performants, remplaçant les secteurs de croissance et à fort momentum.

Bien que les marchés des actions soient demeurés proches de leurs sommets historiques, l'inquiétude et l'aversion pour le risque des investisseurs sont restées élevées, comme le démontrent les mouvements importants entre les titres de valeur et de croissance. Les préoccupations concernant les conflits commerciaux, le ralentissement de l'activité économique et les événements géopolitiques ont continué de peser sur la confiance des investisseurs, ce qui a été contrebalancé par le nouveau cycle de baisse des taux entamé par la Fed. L'économie mondiale ralentit, mais selon le gestionnaire de portefeuille elle n'est pas en récession, et les banques centrales partout dans le monde continuent d'adopter des mesures de relance.

Le gestionnaire de portefeuille croit que, malgré la volatilité récemment observée, les marchés des actions atteindront de nouveaux sommets au cours des prochains douze mois. L'économie américaine demeure résiliente face au ralentissement de l'économie mondiale. Les dépenses de consommation restent élevées, le chômage se maintient à un faible niveau et l'important secteur des services, toujours en progression, continue de soutenir la lente, mais positive, croissance économique.

Une récession pourrait être évitée en réglant, au moins en partie, les conflits commerciaux et en envisageant des mesures de relance. L'administration Trump cherche à se faire réélire en 2020, ce qui devrait la motiver à agir rapidement sur ces deux fronts puisque les effets positifs sur l'économie peuvent prendre un certain temps avant de se

manifeste et que tous les présidents américains ayant réussi à se faire réélire depuis 1900 ont réussi à éviter une récession durant la troisième et la quatrième année de leur mandat.

Les risques varient constamment et doivent donc faire l'objet d'un suivi, mais le gestionnaire de portefeuille continue de prioriser les fondamentaux microéconomiques des sociétés du portefeuille, particulièrement celles qui, faisant preuve d'innovation, sont bien positionnées pour profiter de l'élargissement de leurs marchés potentiels. Le gestionnaire de portefeuille continue d'investir dans des secteurs porteurs de croissance à long terme comme le commerce électronique, l'infonuagique, les vidéos et la musique en continu et les véhicules autonomes et électriques, et dans d'autres qui, selon lui, offrent des possibilités de croissance sur plusieurs années, malgré les chocs systémiques à court terme sur les marchés des actions.

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

Le 26 juillet 2019, le niveau de risque du Fonds est passé de « moyen à élevé » à « moyen ». Aucune modification importante n'a été apportée aux objectifs et stratégies de placement ou à la gestion du Fonds.

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 4 129 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2019.

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 de séries OPC, D, 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 565 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2019.

PAGF est une filiale en propriété exclusive indirecte de La Société de Gestion AGF Limitée.

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

Ce rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, notamment sa stratégie, son rendement prévu et sa situation. Les énoncés prospectifs comprennent des déclarations de nature prévisionnelle qui dépendent d'événements futurs, ou des termes tels que « prévoir », « anticiper », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou des versions négatives correspondantes et autres expressions semblables.

De plus, tout énoncé portant sur le rendement, les stratégies et les perspectives ou sur des mesures pouvant être prises à l'avenir par le Fonds constitue aussi un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs reposent sur les attentes actuelles et sur les projections d'événements futurs et sont intrinsèquement assujettis, entre autres, aux risques, aux incertitudes et aux hypothèses portant sur le Fonds et sur les facteurs économiques.

Les énoncés prospectifs sont, de par leur nature, fondés sur de nombreuses hypothèses, entre autres : i) le Fonds peut attirer des investisseurs et les retenir, et dispose d'un actif géré suffisant pour mettre en œuvre ses stratégies de placement, ii) les stratégies de placement produiront les résultats escomptés par le gestionnaire de portefeuille et iii) les réactions et la performance des marchés seront compatibles avec les stratégies de placement. Bien que les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport soient fondés sur des hypothèses jugées raisonnables par le gestionnaire de portefeuille, celui-ci ne peut garantir que les résultats obtenus seront conformes à ces énoncés.

Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie du rendement futur, et les événements et les résultats réels pourraient différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs faits par le Fonds. De nombreux facteurs importants pourraient contribuer à ces écarts, y compris, mais sans s'y limiter, les facteurs économiques et politiques généraux ainsi que les facteurs de marché en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés des actions et les marchés financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les modifications de la réglementation gouvernementale, les actions en justice ou les mesures réglementaires imprévues, ainsi que les catastrophes.

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

la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Faits saillants financiers

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

Parts de série OPC – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	54,72	40,68	33,82	35,23	27,07
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,34	0,22	0,20	0,17	0,11
Total des charges	(1,47)	(1,28)	(1,06)	(0,96)	(0,89)
Gains (pertes) réalisés	9,91	6,65	3,02	2,50	8,66
Gains (pertes) latents	(9,12)	8,48	4,84	(3,18)	0,50
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,34)	14,07	7,00	(1,47)	8,38
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	54,44	54,72	40,68	33,82	35,23

Parts de série OPC – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	206 065	210 092	168 547	160 013	187 811
Nombre de parts en circulation (en milliers)	3 785	3 840	4 144	4 731	5 332
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	2,56 %	2,53 %	2,57 %	2,62 %	2,57 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	2,56 %	2,53 %	2,57 %	2,62 %	2,57 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,11 %	0,08 %	0,13 %	0,12 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	96,69 %	49,92 %	74,64 %	58,77 %	73,06 %
Valeur liquidative par part	54,44	54,72	40,68	33,82	35,23

Parts de série F – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	67,05	49,23	40,42	41,55	31,46
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,42	0,27	0,23	0,49	0,13
Total des charges	(0,94)	(0,83)	(0,70)	(0,70)	(0,60)
Gains (pertes) réalisés	12,11	8,85	3,61	2,61	10,14
Gains (pertes) latents	(11,87)	9,00	5,67	(3,45)	(1,12)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,28)	17,29	8,81	(1,05)	8,55
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	67,66	67,05	49,23	40,42	41,55

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

Parts de série F – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	17 438	17 615	9 500	8 015	6 434
Nombre de parts en circulation (en milliers)	258	263	193	198	155
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,25 %	1,28 %	1,33 %	1,30 %	1,39 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,25 %	1,28 %	1,33 %	1,30 %	1,39 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,11 %	0,08 %	0,13 %	0,12 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	96,69 %	49,92 %	74,64 %	58,77 %	73,06 %
Valeur liquidative par part	67,66	67,05	49,23	40,42	41,55

Parts de série Q – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	21,66	15,71	12,73	12,92	9,66
Augmentation (diminution)					
liée aux activités :					
Total des revenus	0,14	0,09	0,08	0,07	0,00
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	3,88	3,20	1,18	1,08	1,17
Gains (pertes) latents	(3,34)	2,78	1,54	(1,72)	(21,13)
Augmentation (diminution) totale					
liée aux activités²⁾	0,65	6,04	2,77	(0,59)	(19,98)
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾					
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	22,11	21,66	15,71	12,73	12,92

Parts de série Q – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	3 483	3 101	1 326	636	227
Nombre de parts en circulation (en milliers)	158	143	84	50	18
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,00 %	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,17 %	0,30 %	0,55 %	0,00 %	267,08 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,11 %	0,08 %	0,13 %	0,12 %	0,13 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	96,69 %	49,92 %	74,64 %	58,77 %	73,06 %
Valeur liquidative par part	22,11	21,66	15,71	12,73	12,92

Parts de série W – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	11,21	10,00*	-	-	-
Augmentation (diminution)					
liée aux activités :					
Total des revenus	0,07	0,02	-	-	-
Total des charges	(0,02)	(0,01)	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	2,05	1,21	-	-	-
Gains (pertes) latents	(1,87)	(0,39)	-	-	-
Augmentation (diminution) totale					
liée aux activités²⁾	0,23	0,83	-	-	-
Distributions :					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾					
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	11,44	11,21	-	-	-

* représente l'actif net initial

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

Parts de série W – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	118	116	-	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	10	10	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,00 %	0,00 %	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	3,51 %	0,04 %	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,11 %	0,08 %	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	96,69 %	49,92 %	-	-	-
Valeur liquidative par part	11,44	11,21	-	-	-

Notes explicatives

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

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

b) Les 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	Juin 1993
Parts de série F	Avril 2000
Parts de série Q	Avril 2014
Parts de série W	Mai 2018

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. Le RFG des nouvelles séries est annualisé à partir de la date du premier achat externe.

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

- 6) PAGF a absorbé certaines charges ou a abandonné certains honoraires qui auraient autrement été payables par le Fonds. Le montant de ces charges ou honoraires ainsi absorbés ou abandonnés est déterminé annuellement pour chaque série par PAGF, qui peut décider de mettre fin à cet avantage en tout temps.
- 7) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et autres coûts de transactions, y compris la quote-part revenant au Fonds des commissions de courtage engagées, le cas échéant, par les fonds sous-jacents et les FNB dans lesquels le Fonds a investi, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.
- 8) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du conseiller en placement du Fonds. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

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	2,00 %	56,53 %	43,47 %
Parts de série F	1,00 %	-	100,00 %

Rendement passé*

L'information sur le rendement présentée ci-après est fondée sur l'hypothèse que les distributions du Fonds ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Fonds. Cette information ne tient pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges optionnelles qui auraient fait diminuer les rendements ou la performance. Les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

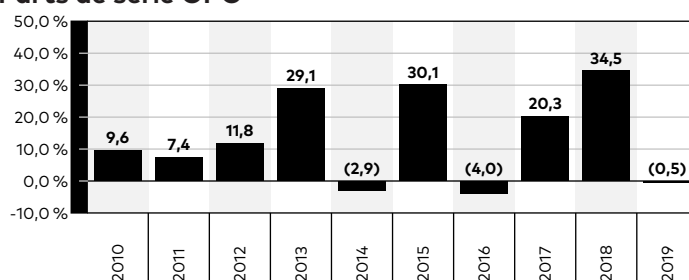
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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

Rendements annuels

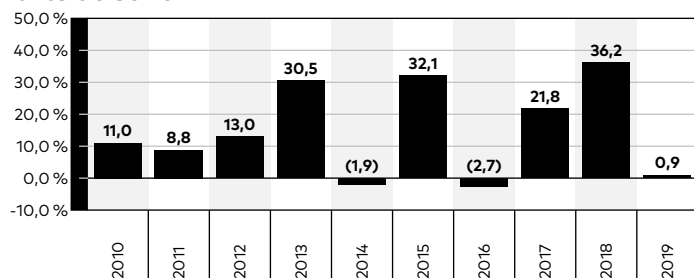
Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2019, le cas échéant, et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Les graphiques indiquent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été 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

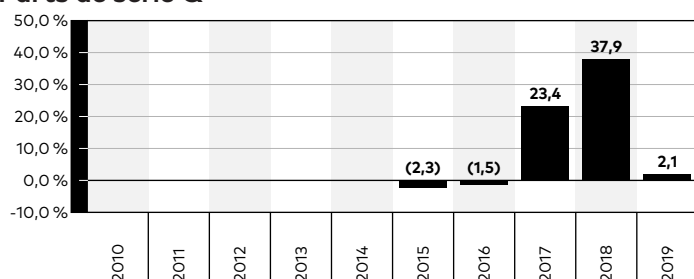


* Les taux de rendement indiqués représentent les rendements totaux annuels composés historiques. Ils comprennent les variations de valeur des titres et le réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges optionnelles qui 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 F

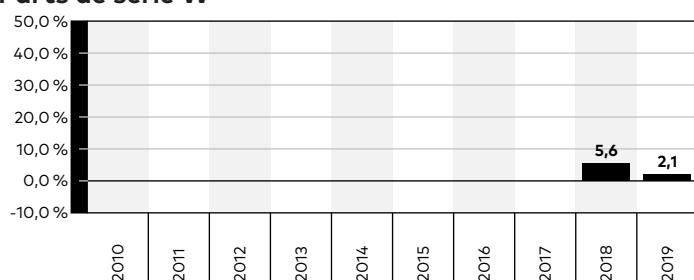


Parts de série Q



Le rendement pour 2015 correspond aux résultats de la période comprise entre le 18 septembre 2015 et le 30 septembre 2015.

Parts de série W



Le rendement pour 2018 correspond aux résultats de la période comprise entre le 6 juin 2018 et le 30 septembre 2018.

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 2019.

Rendement en pourcentage :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement
Parts de série OPC	(0,5)	17,2	15,0	12,7	s.o.
Indice des actions à moyenne capitalisation S&P 400	0,0	9,7	12,6	14,9	s.o.
Parts de série F	0,9	18,7	16,5	14,2	s.o.
Indice des actions à moyenne capitalisation S&P 400	0,0	9,7	12,6	14,9	s.o.
Parts de série Q	2,1	20,2	s.o.	s.o.	13,6
Indice des actions à moyenne capitalisation S&P 400	0,0	9,7	s.o.	s.o.	9,9

Rendement en pourcentage :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement
Parts de série W	2,1	s.o.	s.o.	s.o.	(0,5)
Indice des actions à moyenne capitalisation S&P 400	0,0	s.o.	s.o.	s.o.	1,3

L'indice des actions à moyenne capitalisation S&P 400 est un indice pondéré selon la capitalisation boursière qui mesure le rendement des actions américaines à moyenne capitalisation.

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 2019

Les tableaux ci-après présentent les principales catégories du portefeuille et les principaux placements (jusqu'à 25) du Fonds à la clôture de la période. L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations en cours du Fonds. La prochaine mise à jour trimestrielle sera incluse dans la divulgation trimestrielle du portefeuille en date du 31 décembre 2019.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	79,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16,4
Canada	2,7
Irlande	2,0

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Technologies de l'information	28,0
Finance	21,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16,4
Santé	9,6
Consommation discrétionnaire	8,2
Industrie	7,1
Biens de consommation de base	4,1
Énergie	3,1
Matériaux	2,1

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions américaines	79,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16,4
Actions canadiennes	2,7
Actions internationales	2,0

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
HEICO Corporation	7,1
Primerica Inc.	6,1
Okta Inc.	4,3
The Chefs' Warehouse Inc.	4,1
Stifel Financial Corporation	4,0
MarketAxess Holdings Inc.	3,8
Coupa Software Inc.	3,8
LivePerson Inc.	3,4
Universal Display Corporation	3,4
Natera Inc.	3,3
WPX Energy Inc.	3,1
eHealth Inc.	2,9
Cree Inc.	2,9
lululemon athletica inc.	2,8
Shopify Inc.	2,7
LPL Financial Holdings Inc.	2,4
Goosehead Insurance Inc.	2,3
Sarepta Therapeutics Inc.	2,2
HealthEquity Inc.	2,2
Etsy Inc.	2,1
The Scotts Miracle-Gro Company	2,1
Amarin Corporation PLC	2,0
Avalara Inc.	2,0
Zscaler Inc.	1,9
Twilio Inc.	1,9
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	227 104 \$



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.