

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

# Fonds canadien de petites capitalisations 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 canadien de petites capitalisations AGF (le « Fonds ») est de réaliser une croissance supérieure du capital en investissant principalement dans des actions et dans d'autres titres de petites et moyennes entreprises canadiennes au potentiel de croissance supérieur à la moyenne. Le Fonds peut également investir dans des titres étrangers, lesquels ne doivent pas dépasser 10 % de la valeur liquidative du Fonds [voir la note explicative 1 a)] au moment de l'achat. À titre de gestionnaire de portefeuille, Cypress Capital Management Ltd. (« Cypress ») utilise une méthode microéconomique fondamentale pour repérer les sociétés intéressantes dont les titres se négocient à des évaluations raisonnables. Dans le cadre de la méthode microéconomique, le gestionnaire de portefeuille concentre son attention sur une société en particulier plutôt que sur le secteur dans lequel cette société exerce ses activités ou sur l'économie dans son ensemble, puis complète cette stratégie de placement par une méthode macroéconomique et les perspectives des secteurs. 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. Le gestionnaire de portefeuille met l'accent sur la sélection des titres de sociétés dirigées par une équipe compétente en phase avec les porteurs de titres, et ayant un potentiel de croissance des bénéfices supérieure, des évaluations intéressantes et des moyens de financer leur croissance future. 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 long terme par des placements dans des actions de sociétés canadiennes 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 -5,1 % (après déduction des charges), tandis que celui de l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX a été de -6,6 %. 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 rendement du Fonds a été supérieur à celui de l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX, principalement en raison de sa répartition sectorielle. Plus précisément, la sous-pondération de l'énergie (11,3 % contre 17,6 %), secteur le moins performant sur la période, et la surpondération des services aux collectivités (8,1 % contre 1,2 %), qui ont réalisé d'excellents résultats, ont contribué à la performance relative. Le plus grand frein à la performance du Fonds a été la sous-pondération du secteur des matériaux (12,1 % contre 24,7 %), qui a bien progressé en raison d'un rebond du sous-secteur de l'or favorisé par la baisse des taux d'intérêt et l'aversion pour le risque.

La sélection des titres a nui à la performance, particulièrement en raison de la sous-pondération des actions aurifères, très performantes. Cet effet négatif a été partiellement compensé par une sélection des titres judicieuse dans certains secteurs, notamment les technologies de l'information, l'énergie et l'industrie.

Malgré la faible performance des actions à petite capitalisation, le Fonds avait investi dans des titres de plusieurs secteurs ayant réalisé de solides rendements. Les titres ayant contribué le plus à la performance sont AltaGas Canada Inc., Element Fleet Management Corporation, Lightspeed POS Inc., B2Gold Corporation, Constellation Software Inc., Algonquin Power & Utilities Corporation, Boyd Group Income Fund et SEMAFO Inc.

Les changements les plus importants pour la période ont été la diminution de la pondération des ressources et l'augmentation de celle des technologies de l'information et des secteurs défensifs et sensibles aux taux d'intérêt. La part de l'énergie et celle des matériaux ont notamment été réduites, passant respectivement de 17,0 % à 11,3 % et de 15,0 % à 12,1 %. À l'inverse, l'immobilier, les services aux collectivités et les technologies de l'information ont vu leur pondération augmenter, respectivement de 14,1 % à 18,2 %, de 5,1 % à 8,1 % et de 8,9 % à 11,8 %.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 11 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 14 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par un programme institutionnel s'est traduit par des souscriptions nettes de quelque 5 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

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](http://www.agf.com) ou celui de SEDAR à [www.sedar.com](http://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.

varie d'une période à une autre essentiellement en raison de la variation de la valeur liquidative moyenne et de l'activité des investisseurs (par exemple, le nombre de comptes et d'opérations). Les charges ont baissé par rapport à la période précédente essentiellement en raison d'une diminution des valeurs liquidatives moyennes. Les frais de service aux porteurs de parts et les frais d'administration ont diminué 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 ». Les droits de garde ont diminué en raison d'une baisse de la valeur de marché du portefeuille et les charges d'intérêts ont diminué en raison d'une baisse des 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

Dans l'ensemble, les marchés des actions ont réalisé de très faibles gains, l'indice MSCI Monde progressant de 2,4 % seulement par rapport à l'année précédente. La chute des marchés au quatrième trimestre de 2018, provoquée par l'incertitude autour de la guerre commerciale, les inquiétudes sur un resserrement peut-être excessif des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») et les craintes accrues de ralentissement économique et de récession, a suscité un adoucissement des politiques monétaires partout dans le monde, ce qui a été bénéfique aux actifs risqués. Toutefois, après une excellente remontée au premier trimestre de 2019, qui s'est atténuée au deuxième, les marchés ont en général atteint des sommets quasi record et ont peu évolué pendant le troisième trimestre. Les marchés obligataires ont aussi rebondi, surpassant les actions pour la période, les banques centrales ayant réduit leurs taux et l'ensemble de la courbe des taux ayant baissé.

Parmi les principaux marchés, les plus performants ont été le Canada et les États-Unis, l'indice composé S&P/TSX (l'« indice S&P/TSX ») ayant progressé de 7,1 % et l'indice S&P 500, de 4,3 %. L'Europe a accusé un faible recul de 0,1 %, l'Allemagne, la France, l'Italie, l'Espagne et le Royaume-Uni clôturant tous en territoire négatif. Les marchés émergents et le Japon ont pour leur part respectivement perdu 1,6 % et 4,3 %. Tous les chiffres qui précèdent sont en dollars américains, à l'exception de la performance de l'indice S&P/TSX, qui a été calculée en dollars canadiens.

Concernant le marché des actions canadien, l'indice S&P/TSX a pu réaliser un gain grâce aux secteurs défensifs et sensibles aux taux d'intérêt, qui ont tiré leur épingle du jeu dans un contexte de grande incertitude et de faibles taux d'intérêt. Les taux à long terme ont fortement baissé, de 2,43 % à 1,36 % pour les obligations à 10 ans du Canada. Mis à part les technologies de l'information qui ont réalisé un gain de 33,5 %, les secteurs les plus performants ont été les services aux collectivités, les biens de consommation de base, l'immobilier et les matériaux (avec en tête le sous-secteur de

l'or, souvent considéré comme une valeur refuge). Le secteur de la santé, qui est désormais dominé par les actions liées au cannabis, a enregistré les plus faibles rendements, suivi du secteur de l'énergie.

Les actions à petite capitalisation ont moins bien fait que les actions à grande capitalisation au cours de la période. À l'exception de la santé (moins exposée au secteur du cannabis), de la finance et de l'immobilier, cette sous-performance était généralisée dans un contexte relativement incertain. Les titres énergétiques à petite capitalisation ont fortement entamé la performance relative, avec un repli de 48,4 %, contre seulement 5,9 % pour les titres à grande capitalisation. Les actions à grande capitalisation ont surpassé les actions à petite capitalisation pour un sixième trimestre consécutif.

Dans l'ensemble, l'économie canadienne a récemment commencé à s'améliorer. Après une période de faiblesse temporaire fin 2018 et début 2019, la croissance a repris avec l'amélioration des conditions météorologiques et une hausse de la production de pétrole. Autre point positif, le taux de chômage s'est maintenu autour de son niveau le plus bas en 40 ans et s'établit actuellement à 5,7 %. L'inflation demeure à près de 2,0 %, faisant du Canada l'un des seuls pays à atteindre ou à s'approcher de la cible de sa banque centrale.

Cependant, les conflits commerciaux persistants et les défis que pose la concurrence continuent d'assombrir les perspectives pour le commerce et les investissements. La Banque du Canada (la « BdC ») table sur une croissance moyenne du produit intérieur brut réel de seulement 1,3 % pour 2019 et d'environ 2,0 % pour 2020 et 2021. Les tensions commerciales ont de lourdes conséquences sur les perspectives mondiales, dont celles du Canada, comme en témoignent les signes qui s'accumulent. Le bras de fer sino-américain, en particulier, freine l'activité manufacturière et les investissements des entreprises et fait baisser les prix des produits de base. Bien que la BdC ait opté pour le statu quo depuis octobre 2018, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce qu'elle baisse ses taux une fois en 2019, car la Fed a récemment procédé à deux baisses et devrait poursuivre dans cette voie.

Aux États-Unis, la Fed a pris acte des faibles données économiques, des risques touchant les relations commerciales et du taux d'inflation toujours bas, en renforçant ses mesures de relance monétaire. Devant des risques de baisse accrus, elle a donné suite au ton accommodant qu'elle a adopté récemment, en cessant la réduction graduelle de son bilan, qui s'élève à 4 000 milliards de dollars américains, et en réduisant ses taux de 0,25 % en juillet 2019 puis en septembre 2019. Un an auparavant, les marchés s'attendaient plutôt à un relèvement de 0,5 % pour l'année 2019. Ils prévoient désormais une autre baisse avant la fin de l'année. Suivant le mouvement du taux des fonds fédéraux, le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a reculé pour s'établir à 1,66 % en septembre 2019, après avoir atteint un sommet de 3,23 % en novembre 2018.

Bien que le changement de ton radical des banques centrales ait fait dégringoler les taux d'intérêt et contribué à la reprise

du marché des actions après un dernier trimestre de 2018 désastreux, la croissance mondiale a continué à ralentir en 2019. Selon le gestionnaire de portefeuille, les craintes d'une récession imminente sont injustifiées, mais il s'attend à ce que les marchés restent très volatils dans ce contexte de fin de cycle, le plus long marché haussier de l'histoire semblant sur le point de s'achever.

Compte tenu de l'incertitude et du rebond du marché des actions jusqu'à présent, les perspectives du gestionnaire de portefeuille sont plus prudentes. En effet, la croissance des bénéficiaires des sociétés semble contenue, les titres semblent avoir atteint leur pleine valorisation et les risques macroéconomiques et géopolitiques (conflits commerciaux et Brexit, par exemple) semblent nombreux. Alors que le gestionnaire de portefeuille attend de voir si la croissance mondiale reprendra de la vitesse ou ralentira encore plus, il continue de mettre l'accent sur la qualité et sur une meilleure diversification du portefeuille dans un contexte d'incertitude élevée.

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

## Opérations avec des parties liées

Placements AGF Inc. (« 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 assume elle-même le rôle de gestionnaire de placements (de portefeuille) du Fonds ou retient les services d'un gestionnaire de placements externe pour accomplir cette fonction. PAGF et Cypress ont conclu un contrat de gestion de placements en vertu duquel Cypress est 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 2 116 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2019.

Depuis le 1<sup>er</sup> 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 287 000 \$ pendant la période close le 30 septembre 2019.

PAGF et Cypress 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.

### Parts de série OPC – actif net par part<sup>1)</sup>

| Pour les périodes closes les  | 30 sept.<br>2019 (\$) | 30 sept.<br>2018 (\$) | 30 sept.<br>2017 (\$) | 30 sept.<br>2016 (\$) | 30 sept.<br>2015 (\$) |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>               | <b>9,85</b>           | <b>9,86</b>           | <b>9,45</b>           | <b>7,87</b>           | <b>8,73</b>           |
| <b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>                   |                       |                       |                       |                       |                       |
| Total des revenus   | 0,20                  | 0,17                  | 0,16                  | 0,14                  | 0,14                  |
| Total des charges   | (0,27)                | (0,30)                | (0,30)                | (0,26)                | (0,26)                |
| Gains (pertes) réalisés   | (0,32)                | 0,92                  | 0,68                  | (0,13)                | (0,01)                |
| Gains (pertes) latents  | (0,17)                | (0,78)                | (0,12)                | 1,81                  | (0,72)                |
| <b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b> | <b>(0,56)</b>         | <b>0,01</b>           | <b>0,42</b>           | <b>1,56</b>           | <b>(0,85)</b>         |
| <b>Distributions :</b>  |                       |                       |                       |                       |                       |
| Revenus (hors dividendes)   | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| Dividendes  | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| Gains en capital  | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| Remboursement de capital  | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| <b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>                     | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>-</b>              |
| <b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>                | <b>9,35</b>           | <b>9,85</b>           | <b>9,86</b>           | <b>9,45</b>           | <b>7,87</b>           |

### Parts de série OPC – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

| Pour les périodes closes les   | 30 sept.<br>2019 | 30 sept.<br>2018 | 30 sept.<br>2017 | 30 sept.<br>2016 | 30 sept.<br>2015 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$)                              | 93 214           | 110 535          | 127 563          | 139 202          | 121 778          |
| Nombre de parts en circulation (en milliers)                               | 9 969            | 11 223           | 12 940           | 14 737           | 15 476           |
| Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>                                   | 2,86 %           | 2,87 %           | 2,86 %           | 2,92 %           | 2,86 %           |
| Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup> | 2,87 %           | 2,88 %           | 2,87 %           | 2,93 %           | 2,86 %           |
| Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>                                 | 0,06 %           | 0,15 %           | 0,26 %           | 0,11 %           | 0,17 %           |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>                             | 11,28 %          | 24,99 %          | 16,78 %          | 22,27 %          | 20,91 %          |
| Valeur liquidative par part  | 9,35             | 9,85             | 9,86             | 9,45             | 7,87             |

### Parts de série F – actif net par part<sup>1)</sup>

| Pour les périodes closes les  | 30 sept.<br>2019 (\$) | 30 sept.<br>2018 (\$) | 30 sept.<br>2017 (\$) | 30 sept.<br>2016 (\$) | 30 sept.<br>2015 (\$) |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>               | <b>11,94</b>          | <b>11,82</b>          | <b>11,21</b>          | <b>9,24</b>           | <b>10,15</b>          |
| <b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>                   |                       |                       |                       |                       |                       |
| Total des revenus   | 0,25                  | 0,21                  | 0,19                  | 0,29                  | 0,16                  |
| Total des charges   | (0,21)                | (0,23)                | (0,24)                | (0,21)                | (0,20)                |
| Gains (pertes) réalisés   | (0,38)                | 1,08                  | 0,83                  | (0,00)                | (0,03)                |
| Gains (pertes) latents  | (0,17)                | (0,95)                | (0,19)                | 1,80                  | (1,08)                |
| <b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b> | <b>(0,51)</b>         | <b>0,11</b>           | <b>0,59</b>           | <b>1,88</b>           | <b>(1,15)</b>         |
| <b>Distributions :</b>  |                       |                       |                       |                       |                       |
| Revenus (hors dividendes)   | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| Dividendes  | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| Gains en capital  | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| Remboursement de capital  | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| <b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>                     | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>-</b>              |
| <b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>                | <b>11,45</b>          | <b>11,94</b>          | <b>11,82</b>          | <b>11,21</b>          | <b>9,24</b>           |

\* représente l'actif net initial  
1), 2), 3), 4), 5), 6), 7) et 8) : voir les notes explicatives

### Parts de série F – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

| Pour les périodes closes les   | 30 sept.<br>2019 | 30 sept.<br>2018 | 30 sept.<br>2017 | 30 sept.<br>2016 | 30 sept.<br>2015 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$)                              | 2 041            | 2 339            | 2 303            | 1 561            | 569              |
| Nombre de parts en circulation (en milliers)                               | 178              | 196              | 195              | 139              | 62               |
| Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>                                   | 1,81 %           | 1,82 %           | 1,83 %           | 1,77 %           | 1,85 %           |
| Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup> | 1,87 %           | 1,83 %           | 2,00 %           | 1,77 %           | 2,92 %           |
| Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>                                 | 0,06 %           | 0,15 %           | 0,26 %           | 0,11 %           | 0,17 %           |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>                             | 11,28 %          | 24,99 %          | 16,78 %          | 22,27 %          | 20,91 %          |
| Valeur liquidative par part  | 11,45            | 11,94            | 11,82            | 11,21            | 9,24             |

### Parts de série I – actif net par part<sup>1)</sup>

| Pour les périodes closes les  | 30 sept.<br>2019 (\$) | 30 sept.<br>2018 (\$) | 30 sept.<br>2017 (\$) | 30 sept.<br>2016 (\$) | 30 sept.<br>2015 (\$) |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>               | <b>9,88</b>           | <b>10,00*</b>         | -                     | -                     | -                     |
| <b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>                   |                       |                       |                       |                       |                       |
| Total des revenus   | 0,20                  | 0,14                  | -                     | -                     | -                     |
| Total des charges   | (0,02)                | (0,02)                | -                     | -                     | -                     |
| Gains (pertes) réalisés   | (0,31)                | 0,57                  | -                     | -                     | -                     |
| Gains (pertes) latents  | (0,06)                | (0,80)                | -                     | -                     | -                     |
| <b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b> | <b>(0,19)</b>         | <b>(0,11)</b>         | -                     | -                     | -                     |
| <b>Distributions :</b>  |                       |                       |                       |                       |                       |
| Revenus (hors dividendes)   | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| Dividendes  | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| Gains en capital  | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| Remboursement de capital  | -                     | -                     | -                     | -                     | -                     |
| <b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>                     | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>-</b>              | <b>-</b>              |
| <b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>                | <b>9,65</b>           | <b>9,88</b>           | -                     | -                     | -                     |

### Parts de série I – ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

| Pour les périodes closes les   | 30 sept.<br>2019 | 30 sept.<br>2018 | 30 sept.<br>2017 | 30 sept.<br>2016 | 30 sept.<br>2015 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers de \$)                              | 50 470           | 51 215           | -                | -                | -                |
| Nombre de parts en circulation (en milliers)                               | 5 232            | 5 183            | -                | -                | -                |
| Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>                                   | 0,11 %           | 0,09 %           | -                | -                | -                |
| Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup> | 0,11 %           | 0,09 %           | -                | -                | -                |
| Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>                                 | 0,06 %           | 0,15 %           | -                | -                | -                |
| Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>                             | 11,28 %          | 24,99 %          | -                | -                | -                |
| Valeur liquidative par part  | 9,65             | 9,88             | -                | -                | -                |

### 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 | Février 1996 |
| Parts de série F   | Avril 2000   |
| Parts de série I   | Janvier 2018 |

c) Le 20 mai 2016, le Fonds de découverte d'actions canadiennes à faible capitalisation AGF a fusionné avec le Fonds. Les données financières du Fonds comprennent les résultats du Fonds de découverte d'actions canadiennes à faible capitalisation AGF à partir de la date de fusion.

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 | 2,25 %                              | 36,02 %                    | 63,98 %  |
| Parts de série F   | 1,25 %                              | -                          | 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

\* 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.

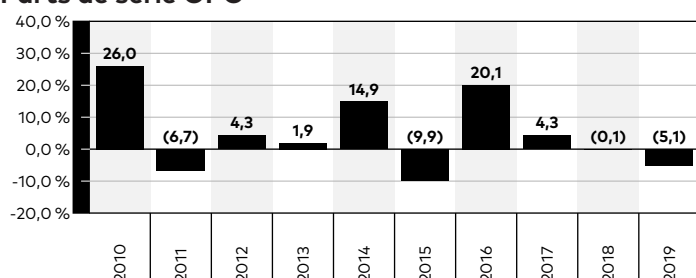
de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale. Au cours de la période de 10 ans close le 30 septembre 2019, certains autres fonds ayant des objectifs de placement similaires ont fusionné avec le Fonds. En général, dans le cas des fusions de fonds, le fonds maintenu est considéré comme un nouveau fonds aux fins du calcul des taux de rendement et, par conséquent, les taux de rendement n'ont pas été présentés pour la période de la fusion ni pour les périodes précédentes. Toutefois, la fusion du Fonds de découverte d'actions canadiennes à faible capitalisation AGF avec le Fonds [voir la note explicative 1 c)] n'a pas consisté en un changement important pour le Fonds et n'a donc eu aucune incidence sur sa capacité à maintenir son rendement historique.

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

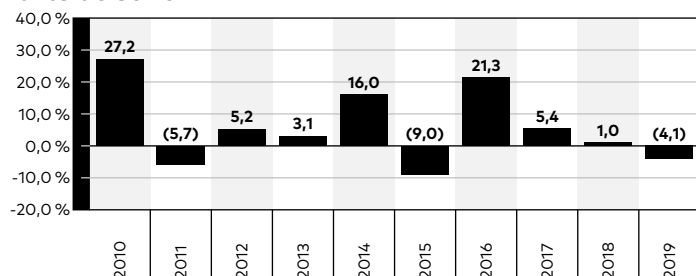
## Rendements annuels

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.

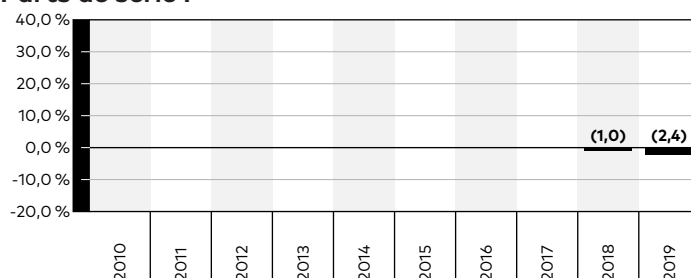
### Parts de série OPC



### 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.

## 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                                | (5,1) | (0,4) | 1,4   | 4,4    | s.o.                   |
| Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX | (6,6) | (1,8) | 0,1   | 3,7    | s.o.                   |
| Parts de série F                                  | (4,1) | 0,7   | 2,4   | 5,5    | s.o.                   |
| Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX | (6,6) | (1,8) | 0,1   | 3,7    | s.o.                   |
| Parts de série I                                  | (2,4) | s.o.  | s.o.  | s.o.   | (2,0)                  |
| Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX | (6,6) | s.o.  | s.o.  | s.o.   | (6,4)                  |

L'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX est un indice des titres à petite capitalisation du marché canadien dans lesquels il est possible d'investir. Cet indice est pondéré selon la capitalisation boursière et ajusté selon le flottant; il a été créé à partir de données provenant de l'industrie et sert d'indice de référence pour les fonds ayant une exposition aux sociétés à petite capitalisation canadiennes.

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.

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

| Portefeuille par pays                   | Pourcentage de la valeur liquidative (%) |
|---|--|
| Canada                                  | 94,3                                     |
| États-Unis                              | 2,9                                      |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1,8                                      |

| Portefeuille par secteur                | Pourcentage de la valeur liquidative (%) |
|---|--|
| Immobilier                              | 18,2                                     |
| Industrie                               | 13,6                                     |
| Matériaux                               | 12,1                                     |
| Technologies de l'information           | 11,8                                     |
| Énergie                                 | 11,3                                     |
| Services aux collectivités              | 8,1                                      |
| Consommation discrétionnaire            | 7,5                                      |
| Finance                                 | 7,0                                      |
| FNB - Actions américaines               | 2,9                                      |
| Services de communication               | 2,8                                      |
| Biens de consommation de base           | 1,9                                      |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1,8                                      |

| Portefeuille par catégorie d'actifs     | Pourcentage de la valeur liquidative (%) |
|---|--|
| Actions canadiennes                     | 94,3                                     |
| Actions américaines                     | 2,9                                      |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1,8                                      |

| Principaux placements                                     | Pourcentage de la valeur liquidative (%) |
|---|--|
| Constellation Software Inc.                               | 5,0                                      |
| Boyd Group Income Fund                                    | 4,0                                      |
| Tricon Capital Group Inc.                                 | 3,8                                      |
| Algonquin Power & Utilities Corporation                   | 3,6                                      |
| The Descartes Systems Group Inc.                          | 3,5                                      |
| FirstService Corporation                                  | 3,3                                      |
| DREAM Unlimited Corporation                               | 3,1                                      |
| Morguard Corporation                                      | 2,7                                      |
| Parex Resources Inc.                                      | 2,6                                      |
| Mainstreet Equity Corporation                             | 2,6                                      |
| Cargojet Inc.   | 2,6                                      |
| Element Fleet Management Corporation                      | 2,5                                      |
| Guardian Capital Group Limited                            | 2,4                                      |
| Winpak Limited  | 2,2                                      |
| Aritzia Inc.  | 2,1                                      |
| Groupe WSP Global Inc.                                    | 2,1                                      |
| Quincaillerie Richelieu Limitée                           | 2,0                                      |
| Québecor inc.   | 2,0                                      |
| Diversified Royalty Corporation                           | 1,9                                      |
| Boralex inc.  | 1,8                                      |
| Evertz Technologies Limited                               | 1,8                                      |
| K-Bro Linen Inc.  | 1,7                                      |
| CCL Industries Inc.                                       | 1,7                                      |
| Minto Apartment Real Estate Investment Trust              | 1,6                                      |
| Vanguard Mid-Cap ETF                                      | 1,5                                      |
| <b>Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)</b> | <b>145 725 \$</b>                        |





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](http://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.

<sup>MC</sup> 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.