

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds

# Fonds de revenu tactique 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 de revenu tactique AGF (le « Fonds ») est de trouver un équilibre entre le revenu à court terme et la croissance du capital à long terme en investissant principalement dans un portefeuille diversifié de titres de capitaux propres et de titres à revenu canadiens versant des dividendes et des distributions, notamment des titres de fiducies de revenu, des actions ordinaires et privilégiées et des titres de créance de sociétés. Le Fonds peut également investir dans des titres étrangers, lesquels ne doivent pas dépasser 49 % 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 à la fois une méthode macroéconomique et une méthode microéconomique fondamentale axée sur les sociétés. La méthode macroéconomique consiste à étudier la situation générale de l'économie et des marchés financiers, puis à décomposer ces ensembles en parties plus détaillées. La méthode microéconomique consiste à se concentrer sur une société en particulier plutôt que sur le secteur dans lequel cette société exerce ses activités ou sur l'économie dans son ensemble. Le gestionnaire de portefeuille privilégie les secteurs inefficaces, a une vision à long terme, et adopte une discipline qui consiste à acheter uniquement des titres dont les valorisations sont intéressantes, quitte à prendre parfois des positions en dehors de son indice de référence. 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 visent le moyen ou le long terme, qui sont à la recherche d'un équilibre entre le revenu à court terme et la croissance du capital à long terme, qui recherchent une distribution mensuelle et qui ont une tolérance au risque faible à moyenne.

### Résultats

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2019, le rendement des parts de série OPC du Fonds s'est établi à 1,2 % (après déduction des charges), tandis que celui de l'indice composé S&P/TSX (l'« indice S&P/TSX ») et celui de l'indice de référence mixte ont été respectivement de 7,1 % et de 9,8 %.

L'indice de référence mixte est composé à 60 % de l'indice S&P/TSX, à 25 % de l'indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations canadiennes et à 15 % de l'indice plafonné des FPI S&P/TSX. 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 inférieur à celui de l'indice S&P/TSX, en raison de la répartition de son actif. La composante actions canadiennes du Fonds a dans l'ensemble dégagé une performance semblable à celle de l'indice S&P/TSX, celui-ci n'ayant pris qu'une petite longueur d'avance, mais les composantes titres à revenu fixe et actions privilégiées ont moins bien fait que les actions canadiennes. Les actions privilégiées du portefeuille, principalement des titres à taux révisable et sensibles aux fluctuations de rendement des obligations d'État, ont freiné la performance, ces rendements ayant chuté. Le rendement relatif a également été amoindri par les composantes actions américaines et actions internationales, celles-ci ayant fait moins bonne figure que les actions canadiennes en termes absolus et compte tenu du taux de change.

La légère sous-performance de la composante actions canadiennes s'explique par la sélection des titres, mais elle a été largement compensée par une répartition sectorielle avantageuse. Maxar Technologies Inc. et Cineplex Inc. sont les titres qui ont été les plus défavorables à la performance, tandis que Brookfield Asset Management Inc. a été le plus favorable. Au 30 septembre 2019, le Fonds avait liquidé sa position dans Maxar Technologies Inc. Par rapport à l'indice S&P/TSX, la sous-pondération du secteur de la santé (nulle contre 1,4 %), qui a enregistré la pire performance de la période, et la surpondération de l'immobilier (6,5 % contre 3,7 %), un des secteurs les plus rentables, ont été bénéfiques.

Le Fonds s'est fait devancer par l'indice de référence mixte, principalement en raison de la répartition de son actif. La sous-pondération des titres à revenu fixe et des fiducies de placement immobilier a nuí à la performance par rapport à l'indice de référence, ces catégories d'actifs ayant surpassé les actions canadiennes pendant la période. Les actions privilégiées et les actions étrangères du Fonds ont également freiné sa performance relative, car elles ont moins bien fait que l'indice de référence mixte.

Les placements du Fonds ont dégagé d'excellents rendements dans divers secteurs, les titres sensibles aux taux d'intérêt des secteurs des services aux collectivités, de l'immobilier et des matériaux arrivant en tête. Wheaton Precious Metals Corporation, Algonquin Power & Utilities Corporation, PepsiCo Inc., Alimentation Couche-Tard inc., Microsoft Corporation, Pure Multi-Family REIT L.P.,

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.

Brookfield Asset Management Inc., Fonds de placement immobilier H&R et Innergex énergie renouvelable sont les titres qui ont été les plus favorables à la performance. Par ailleurs, plusieurs placements en titres à revenu fixe et en actions privilégiées ont généré des rendements dans les deux chiffres, dont des actions privilégiées d'Element Fleet Management Corporation, et des obligations de Mattamy Group Corporation, de Gibson Energy Inc. et de MEG Energy Corporation.

Les changements les plus importants au cours de la période ont été une augmentation de la part des titres à revenu fixe, de 11,7 % à 17,8 %, et une diminution de la part des actions privilégiées, de 11,3 % à 7,3 %. Sur le plan sectoriel, les changements les plus notables dans la composante actions canadiennes (fiducies de placement immobilier comprises et actions privilégiées non comprises) ont été une diminution de la part de l'énergie (de 9,8 % à 8,0 %) et de celle de la finance (de 17,1 % à 15,5 %) et une augmentation de la part de l'immobilier (de 4,7 % à 6,5 %) et de celle des services aux collectivités (de 2,9 % à 4,1 %). Ces changements reflètent un positionnement plus défensif.

Certaines séries du Fonds, le cas échéant, versent des distributions mensuelles au taux établi de temps à autre par Placements AGF Inc. (« 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 3 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 2 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 et de l'activité des investisseurs (par exemple, le nombre de comptes et d'opérations). La diminution des frais de gestion a compté pour la plus grande partie de la baisse des charges totales de la période comparativement à la période précédente, en raison d'une baisse des valeurs liquidatives moyennes. Les coûts de préparation des rapports annuels et intermédiaires ont diminué en raison de la baisse de l'activité des investisseurs et les frais du comité d'examen indépendant ont diminué en raison des écarts entre les charges comptabilisées 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 réalisé de très faibles gains. La chute des marchés au dernier trimestre de 2018, provoquée par l'incertitude autour du conflit commercial, 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 de la dernière année ont été le Canada et les États-Unis, 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 canadien, l'indice S&P/TSX a pu réaliser un gain de 7,1 % pour la période 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 2,4 % à 1,4 % pour les obligations à 10 ans du Canada. Mis à part les technologies de l'information, 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 lorsque les marchés des actions sont volatils). Le secteur de la santé, qui est dominé par les actions liées au cannabis, a enregistré les plus faibles rendements, suivi du secteur de l'énergie.

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. De plus, le taux de chômage, à 5,5 % en septembre 2019, est demeuré à son niveau le plus bas en 40 ans. 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 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 puis en septembre 2019. Un an auparavant, les marchés s'attendaient plutôt à un relèvement de 0,50 % pour l'année 2019. Ils prévoient désormais une autre baisse avant la fin de l'année. Suivant la baisse des taux de la Fed, le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a reculé pour s'établir à 1,66 % au 30 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. Le gestionnaire de portefeuille continue de porter son attention sur la qualité et sur une meilleure diversification du portefeuille dans un contexte d'incertitude élevée, alors qu'on se demande si la croissance mondiale reprendra de la vitesse ou ralentira encore plus.

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.

Le 14 mai 2019, le niveau de risque du Fonds est passé de « moyen » à « faible 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 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 1 253 000 \$ 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 77 000 \$ 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. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>11,72</b>	<b>11,81</b>	<b>11,74</b>	<b>11,28</b>	<b>12,25</b>
<b>Augmentation (diminution)</b>					
<b>liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,42	0,40	0,39	0,41	0,43
Total des charges	(0,28)	(0,30)	(0,30)	(0,33)	(0,37)
Gains (pertes) réalisés	0,13	0,40	0,75	0,78	0,69
Gains (pertes) latents	(0,18)	0,14	(0,04)	0,26	(0,97)
<b>Augmentation (diminution) totale</b>					
<b>liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,09</b>	<b>0,64</b>	<b>0,80</b>	<b>1,12</b>	<b>(0,22)</b>
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,16)	(0,11)	(0,07)	(0,51)	(0,03)
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,51)	(0,60)	(0,65)	(0,17)	(0,69)
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,67)</b>	<b>(0,71)</b>	<b>(0,72)</b>	<b>(0,68)</b>	<b>(0,72)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>11,17</b>	<b>11,72</b>	<b>11,81</b>	<b>11,74</b>	<b>11,28</b>

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

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

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 \$)	64 507	71 737	80 821	88 751	100 457
Nombre de parts en circulation (en milliers)	5 774	6 120	6 844	7 560	8 908
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	2,43 %	2,42 %	2,43 %	2,75 %	2,95 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>4)</sup>	2,46 %	2,47 %	2,48 %	2,78 %	2,95 %
Ratio des frais d'opérations <sup>2)</sup>	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,06 %	0,07 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>6)</sup>	17,89 %	18,24 %	17,97 %	15,06 %	23,95 %
Valeur liquidative par part	11,17	11,72	11,81	11,74	11,28

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

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>12,67</b>	<b>12,63</b>	<b>12,44</b>	<b>11,80</b>	<b>12,65</b>
<b>Augmentation (diminution)</b>					
<b>liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,46	0,43	0,41	0,43	0,45
Total des charges	(0,17)	(0,18)	(0,19)	(0,17)	(0,22)
Gains (pertes) réalisés	0,16	0,39	0,77	0,90	0,73
Gains (pertes) latents	(0,19)	0,13	(0,08)	0,26	(1,47)
<b>Augmentation (diminution) totale</b>					
<b>liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,26</b>	<b>0,77</b>	<b>0,91</b>	<b>1,42</b>	<b>(0,51)</b>
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,21)	(0,17)	(0,15)	(0,54)	(0,01)
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,52)	(0,60)	(0,61)	(0,18)	(0,74)
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,73)</b>	<b>(0,77)</b>	<b>(0,76)</b>	<b>(0,72)</b>	<b>(0,75)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>12,22</b>	<b>12,67</b>	<b>12,63</b>	<b>12,44</b>	<b>11,80</b>

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

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 \$)	3 022	3 202	2 969	2 035	1 045
Nombre de parts en circulation (en milliers)	247	253	235	164	89
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	1,28 %	1,33 %	1,40 %	1,32 %	1,64 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>4)</sup>	1,38 %	1,41 %	1,45 %	1,35 %	2,26 %
Ratio des frais d'opérations <sup>2)</sup>	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,06 %	0,07 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>6)</sup>	17,89 %	18,24 %	17,97 %	15,06 %	23,95 %
Valeur liquidative par part	12,22	12,67	12,63	12,44	11,80

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

Pour les périodes closes les	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>10,42</b>	<b>10,26</b>	<b>9,96</b>	<b>9,32</b>	<b>10,00*</b>
<b>Augmentation (diminution)</b>					
<b>liée aux activités :</b>					
Total des revenus	0,38	0,35	0,33	0,37	0,17
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	0,13	0,32	0,63	0,63	0,39
Gains (pertes) latents	(0,12)	0,10	(0,06)	0,23	(0,92)
<b>Augmentation (diminution) totale</b>					
<b>liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,38</b>	<b>0,76</b>	<b>0,89</b>	<b>1,22</b>	<b>(0,37)</b>
<b>Distributions :</b>					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,21)	(0,18)	(0,15)	(0,43)	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,39)	(0,45)	(0,47)	(0,14)	(0,24)
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,60)</b>	<b>(0,63)</b>	<b>(0,62)</b>	<b>(0,57)</b>	<b>(0,24)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>10,18</b>	<b>10,42</b>	<b>10,26</b>	<b>9,96</b>	<b>9,32</b>

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

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 \$)	16 946	15 955	9 505	6 266	2 366
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1 665	1 531	927	629	254
Ratio des frais de gestion <sup>3)</sup>	0,02 %	0,04 %	0,04 %	0,02 %	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>5)</sup>	0,17 %	0,21 %	0,22 %	0,20 %	0,17 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,06 %	0,07 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	17,89 %	18,24 %	17,97 %	15,06 %	23,95 %
Valeur liquidative par part	10,18	10,42	10,26	9,96	9,32

### 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	Mars 2003
Parts de série F	Avril 2003
Parts de série Q	Avril 2015

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.

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

	En pourcentage des frais de gestion		
	Taux annuel	Rémunération des courtiers	Administration générale et conseils en placement
Parts de série OPC	2,00 %	56,88 %	43,12 %
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. 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 dividendes Acuity avec le Fonds en août 2011 et les fusions de la Fiducie rendement total ciblé Acuity et de la Fiducie de revenu et de croissance Acuity avec le Fonds en juillet 2011 n'ont pas consisté en des changements importants pour le Fonds et n'ont donc eu aucune incidence sur sa capacité à maintenir son rendement historique.

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

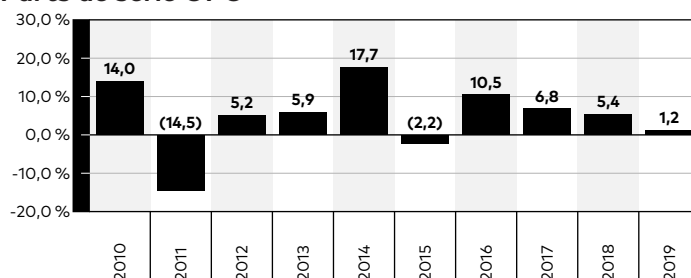
### Rendements annuels

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.

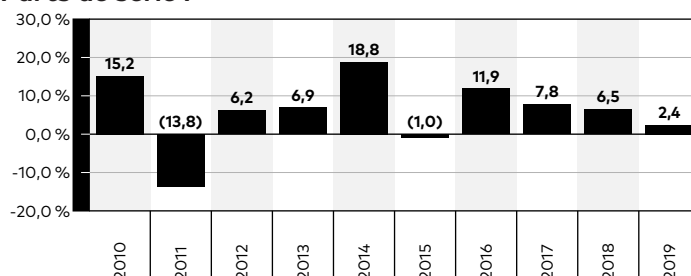
Le rendement annuel antérieur à 2011 correspond aux résultats de l'exercice clos le 31 décembre. Le rendement pour 2011 correspond aux résultats de la période comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2011 et le 30 septembre 2011. Le

rendement annuel pour 2012 et les périodes subséquentes correspond aux résultats de l'exercice clos le 30 septembre.

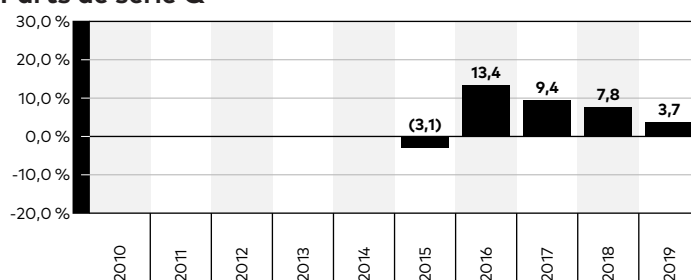
### Parts de série OPC



### Parts de série F



### Parts de série Q



Le rendement pour 2015 correspond aux résultats de la période comprise entre le 14 mai 2015 et le 30 septembre 2015.

### 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 2019.

Rendement en pourcentage :	Depuis				
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	l'établissement
Parts de série OPC	1,2	4,5	4,2	5,0	s.o.
Indice composé S&P/TSX	7,1	7,4	5,3	7,0	s.o.
Indice de référence mixte	9,8	7,1	5,9	7,3	s.o.
Ancien indice de référence mixte	9,7	7,2	5,9	7,3	s.o.

\* 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.

Rendement en pourcentage :	Depuis				
	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	l'établissement
Parts de série F	2,4	5,6	5,4	6,1	s.o.
Indice composé S&P/TSX	7,1	7,4	5,3	7,0	s.o.
Indice de référence mixte	9,8	7,1	5,9	7,3	s.o.
Ancien indice de référence mixte	9,7	7,2	5,9	7,3	s.o.
Parts de série Q	3,7	7,0	s.o.	s.o.	7,0
Indice composé S&P/TSX	7,1	7,4	s.o.	s.o.	5,5
Indice de référence mixte	9,8	7,1	s.o.	s.o.	5,9
Ancien indice de référence mixte	9,7	7,2	s.o.	s.o.	5,9

Le 1<sup>er</sup> septembre 2019, l'ancien indice de référence mixte du Fonds, composé à 60 % de l'indice composé S&P/TSX, à 25 % de l'indice des obligations universelles FTSE Canada et à 15 % de l'indice plafonné des FPI S&P/TSX, a été remplacé par un nouvel indice de référence mixte en raison d'un changement de fournisseur d'indices.

L'indice composé S&P/TSX est un indice pondéré selon la capitalisation boursière qui mesure le rendement des actions et des parts de fiducies cotées à la Bourse de Toronto.

L'indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations canadiennes mesure le rendement du marché des obligations imposables à taux fixe de catégorie investissement, libellées en dollars canadiens. Il comprend des obligations du Trésor, des obligations paragonnementales et des obligations de sociétés.

L'indice plafonné des FPI S&P/TSX est un sous-indice de l'indice des fiducies de revenu S&P/TSX. Cet indice sectoriel regroupe des fiducies de placement immobilier (« FPI ») du secteur immobilier selon le Global Industry Classification Standard, et la pondération relative de chaque FPI est plafonnée à 25 %.

L'indice des obligations universelles FTSE Canada est un indice pondéré selon la capitalisation boursière qui mesure le rendement de l'ensemble du marché canadien des titres à revenu fixe de catégorie investissement.

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 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	75,9
États-Unis	16,1
FNB – Titres internationaux	4,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,5

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Finance	18,0
FNB – Actions américaines	10,2
Obligations de sociétés	10,1
Énergie	9,3
Immobilier	8,0
Obligations à rendement élevé	7,7
Services aux collectivités	7,1
Services de communication	5,7
Biens de consommation de base	4,4
FNB – Actions internationales	4,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,5
Industrie	3,2
Consommation discrétionnaire	2,8
Matériaux	1,9
Santé	1,5
Technologies de l'information	1,2
FNB – Titres à revenu fixe canadiens	0,9

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions canadiennes	58,1
Titres à revenu fixe canadiens	17,8
Actions américaines	16,1
Actions internationales	4,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,5

Portefeuille par notation**	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
A	3,5
BBB	4,3
BB	13,2
B	0,9
CCC	0,9
Non noté	5,9

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



Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Brookfield Asset Management Inc.	5,1
La Banque Toronto-Dominion	3,5
Algonquin Power & Utilities Corporation	3,5
Enbridge Inc.	3,4
Alimentation Couche-Tard inc.	3,3
La Banque de Nouvelle-Écosse	3,0
Banque Royale du Canada	2,8
Pembina Pipeline Corporation	2,3
Tricon Capital Group Inc.	2,3
Fonds de placement immobilier Cominar**	2,2
Québecor inc.	1,9
Société Financière Manuvie	1,8
Canadian Natural Resources Limited	1,8
Magna International Inc.	1,8
Innergex énergie renouvelable inc.	1,7
Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée	1,7
Vanguard Dividend Appreciation ETF	1,7
Vanguard Large-Cap ETF	1,7
Vanguard S&P 500 ETF	1,7
SPDR Portfolio S&P 500 Value ETF	1,7
iShares Core S&P 500 ETF	1,7
Vanguard Value ETF	1,7
iShares Core MSCI EAFE ETF	1,6
Tricon Capital Group Inc.**	1,6
Brookfield Office Properties Inc.	1,5
<b>Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)</b>	<b>84 475 \$</b>

\*\* 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](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.