

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

# Fonds de rotation Secteurs américains AGF

31 mars 2024

## 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.

### Résultats

Pour le semestre clos le 31 mars 2024, le rendement du Fonds de rotation Secteurs américains AGF (le « Fonds ») s'est établi à 18,8 % (après déduction des charges), tandis que l'indice de rendement net S&P 500 [l'« indice S&P 500 (net) »] a affiché un résultat de 22,9 %.

Le Fonds a été battu par l'indice S&P 500 (net) en raison de sa position défensive découlant de la trésorerie (placements à court terme compris), qui a affiché une pondération moyenne de 10,3 % sur la période. La répartition sectorielle a eu une incidence neutre. Toutefois, les actions des FNB de Fidelity ont des capitalisations plus petites que celles de l'indice de référence. Cette sélection des titres des FNB a été défavorable dans une période où les actions à grande capitalisation ont mieux fait, particulièrement dans le secteur des technologies de l'information. Du point de vue de la répartition sectorielle, l'énergie a nuí le plus à la performance du fait de sa surpondération, alors que les soins de santé ont été le principal moteur de la performance grâce à leur sous-pondération. Les secteurs des services collectifs et des services de communication ont aussi contribué à la performance, le premier en raison de sa sous-pondération et le second du fait de sa surpondération.

Tout au long de la période, le Fonds s'est attaché à préserver le capital dans des marchés baissiers et à tirer profit de la hausse des marchés, conformément à son objectif.

La répartition sectorielle n'a pas varié au dernier trimestre de 2023. Pendant ce trimestre, la sous-pondération des soins de santé a été favorable et a été le moteur de performance. L'énergie a été le principal frein en raison de la surpondération du secteur, qui a nuí.

Pendant le premier trimestre de 2024, la répartition sectorielle du Fonds a été modifiée, en raison de changements dans le classement des secteurs découlant de l'introduction d'un nouveau facteur d'apprentissage automatique. Plus précisément, l'énergie et les produits de première nécessité ont reculé, car ce nouveau facteur d'apprentissage automatique les place à un rang proche de la queue du classement. À l'inverse, la position des soins de santé dans le classement s'est améliorée, en raison de ce nouveau facteur d'apprentissage automatique et de meilleures valorisations. La répartition sectorielle actuelle du Fonds est la suivante :

– Surpondération des services de communication, de la consommation discrétionnaire (auparavant neutre), des soins de santé (auparavant sous-pondérés) et des technologies de l'information;

– Pondération neutre des produits financiers, de l'énergie (auparavant surpondérée) et de l'industrie (auparavant sous-pondérée);

– Sous-pondération des produits de première nécessité (auparavant surpondérés), de l'immobilier, des matériaux (auparavant neutres) et des services collectifs.

Au cours du premier trimestre de 2024, le Fonds a ajouté de la valeur dans quatre secteurs. Le facteur le plus favorable a été la sous-pondération de l'immobilier et des services collectifs, tandis que la surpondération des produits de première nécessité a nuí le plus à la performance du Fonds. Par ailleurs, la sélection des titres défavorable dans les technologies de l'information et les services de communication a été le principal frein au rendement, en raison de l'augmentation de l'écart de réplication des FNB par rapport aux secteurs de la classification GICS (Global Industry Classification Standard) de l'indice S&P 500.

Le Fonds a graduellement liquidé ses titres défensifs durant la période. Au cours du dernier trimestre de 2023, le Fonds a réduit sa position en trésorerie de 16,0 % à 10,0 % et a augmenté sa pondération en actions pour s'aligner au modèle d'évaluation du risque de marché. Au premier trimestre de 2024, le Fonds a graduellement investi presque toute sa trésorerie dans des actions pour ne conserver qu'une pondération d'environ 3,0 % à la fin de la période à des fins défensives. Le gestionnaire de portefeuille surveillera de près les risques à l'aide du modèle d'évaluation du risque de marché.

Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes d'environ 67 M\$ pour la période, comparativement à environ 29 M\$ pour la période précédente. Selon le gestionnaire de portefeuille, cette variation 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.

### Événements récents

Les actions mondiales ont fortement rebondi au cours de la période. Les principales banques centrales des pays développés ont mis fin aux hausses de taux, l'inflation ayant commencé à ralentir après avoir atteint des niveaux records. À mesure que les conséquences des augmentations de taux se faisaient sentir aux États-Unis et en Europe, la possibilité que les taux soient abaissés et qu'une récession soit évitée en 2024 est devenue de plus en plus probable. Tout au long de 2023, l'engagement autour des progrès accomplis par l'intelligence artificielle s'est répandu dans le monde entier, et

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants de nature financière, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds de placement. Vous pouvez obtenir une copie gratuite des états financiers intermédiaires ou annuels sur demande en téléphonant au 1 888 226-2024, en nous écrivant à Placements AGF Inc., CIBC SQUARE, Tower One, 81, rue Bay, bureau 4000, Toronto (Ontario) Canada M5J 0G1 ou en visitant notre site Web à [www.AGF.com](http://www.AGF.com) ou celui de SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

Les porteurs de titres peuvent également obtenir, par l'une des méthodes ci-dessus, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle du fonds.

des performances exceptionnelles ont été enregistrées par quelques-unes des principales sociétés technologiques du monde, ce qui a eu pour effet de réduire fortement la taille du peloton de tête du marché. Ce peloton de tête s'est toutefois élargi vers la fin de 2023, une hausse des prix de l'énergie découlant d'une réduction de la production ayant remis les sociétés énergétiques sous les projecteurs. Au cours du dernier trimestre de 2023, un regain de tension au Moyen-Orient a suscité des craintes que les activités mondiales soient à nouveau chamboulées et que la volatilité du marché redevienne durable. Heureusement, ce conflit n'a pas eu trop d'incidence sur les marchés à l'échelle mondiale. La Chine continue sa timide reprise économique, le secteur de l'immobilier ayant pesé sur les résultats et les plans d'aide du gouvernement n'ayant pas réussi à améliorer la situation.

Pendant une bonne partie de l'année 2023, les prévisions tablaient sur une possible récession aux États-Unis, mais l'économie du pays a terminé l'année en force, le produit intérieur brut ayant progressé de 3,4 % au dernier trimestre de 2023. L'inflation a ralenti de manière constante pendant la période, mais la Réserve fédérale américaine a pris soin de ne pas abaisser les taux trop rapidement. Dans son ensemble, le taux de chômage est demeuré bas au pays tout au long de la période, mais a augmenté rapidement en février 2024. Jusqu'en février, 200 000 nouveaux emplois non agricoles ont été créés en moyenne tous les mois. Le marché des actions a poursuivi sur sa lancée tout au long de la période, soutenu par les attentes d'une baisse prochaine des taux d'intérêt. Jusqu'à la fin mars 2024, l'indice S&P 500 a enregistré des niveaux records, incitant les principaux analystes du marché à revoir leurs cibles de 2024 pour l'indice. Cette remontée s'explique en grande partie par la performance de quelques actions, surnommées les « Sept magnifiques ». Du point de vue des secteurs, les technologies de l'information et les services de communication ont bien fait, tandis que les services collectifs ont pesé sur les résultats. Le rendement des obligations du gouvernement des États-Unis à 10 ans a atteint un sommet de 5,0 % à la mi-octobre 2023, puis a commencé à reculer abruptement, pour terminer l'année à 3,9 %.

Les analyses subjectives des perspectives du marché ne sont pas prises en compte dans le style de gestion du Fonds, sauf pour ce qui peut être déduit du positionnement du portefeuille, lequel est déterminé selon les résultats de modèles quantitatifs.

Le Fonds s'attache à préserver le capital dans les marchés baissiers, compte tenu particulièrement de la volatilité des marchés américains, et à tirer profit des marchés haussiers. Le modèle d'évaluation du risque de marché sert à surveiller quotidiennement le risque de marché, ce qui permet de modifier de façon dynamique l'exposition du Fonds aux actions en vue de protéger le portefeuille contre les baisses. Le modèle de répartition sectorielle, quant à lui, classe les secteurs selon des facteurs bien connus de rendements des marchés des actions. La répartition sectorielle est établie selon des facteurs de momentum, de valeur, de confiance, de qualité, de rentabilité, de taille, ainsi que de la conjoncture et de l'apprentissage automatique. Ces facteurs permettent de

classer les secteurs afin de les surpondérer ou de les sous-pondérer par rapport à l'indice de référence. Au cours du premier trimestre de 2024, le Fonds a ajouté une nouvelle composante, qui classe les secteurs selon les prévisions de rendement en utilisant des facteurs de classement existant et d'autres variables complémentaires. Les prévisions sont établies selon des modèles d'apprentissage automatique pour saisir le lien entre les facteurs et les rendements.

## 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 agit également à titre de gestionnaire de placements (de portefeuille) du Fonds et est donc responsable de la gestion du portefeuille de placements du Fonds. Le Fonds a également conclu un contrat de conseils en placement avec PAGF et AGF Investments LLC. AGF Investments LLC agit en tant que conseiller en placement du Fonds. Les frais à verser à PAGF en contrepartie de ces services sont payés directement par chaque porteur de parts et ne sont pas des charges pour le Fonds.

PAGF paie toutes les charges d'exploitation du Fonds, à l'exception de certains coûts présentés dans le prospectus le plus récent, en contrepartie de frais d'administration à taux fixe. Ces frais s'élèvent à 0,32 % de la valeur liquidative annuelle du Fonds. Le Fonds a payé des frais d'administration d'environ 168 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2024.

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

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

## Faits saillants financiers

Les tableaux ci-après présentent les principales données financières du Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats du semestre clos le 31 mars 2024 et des cinq derniers exercices, le cas échéant.

### Actif net par part<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	31 mars 2024 (\$)	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>28,66</b>	<b>25,17</b>	<b>25,00*</b>	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>						
Total des revenus	0,32	0,61	0,20	-	-	-
Total des charges	(0,10)	(0,20)	(0,07)	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,33	0,13	(0,05)	-	-	-
Gains (pertes) latents	5,00	2,10	(1,61)	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>5,55</b>	<b>2,64</b>	<b>(1,53)</b>	-	-	-
<b>Distributions :</b>						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,28)	(0,16)	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,01)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,28)</b>	<b>(0,17)</b>	-	-	-	-
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>33,73</b>	<b>28,66</b>	<b>25,17</b>	-	-	-

### Ratios et données supplémentaires<sup>1)</sup>

Pour les périodes closes les	31 mars 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	154 016	69 272	11 208	-	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	4 567	2 417	445	-	-	-
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	0,43 %	0,44 %	0,44 %	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	0,43 %	0,44 %	0,44 %	-	-	-
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,04 %	0,06 %	0,27 %	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	26,64 %	41,62 %	0,00 %	-	-	-
Valeur liquidative par part	33,73	28,66	25,17	-	-	-

### Notes explicatives

- a) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. Selon les Normes internationales d'information financière (IFRS), les placements qui sont négociés sur un marché actif sont généralement évalués au cours de clôture, qui est compris dans l'écart acheteur-vendeur et qui reflète le mieux la juste valeur. Par conséquent, l'actif net par part présenté dans les états financiers (l'« actif net ») ne diffère pas de la valeur liquidative par part calculée aux fins d'établissement des prix (la « valeur liquidative »).
- b) Les activités du Fonds ont commencé en juillet 2022, soit la date à compter de laquelle les investisseurs ont pu acheter les titres du Fonds.
- 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.
- Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux. La détermination des distributions s'appuie sur l'estimation par la direction du revenu réel de l'exercice.
- Cette information ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.
- Le ratio des frais de gestion (RFG) est calculé, conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds (y compris la taxe de vente harmonisée, la taxe sur les produits et services et les intérêts, sauf les

\* représente l'actif net initial

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

retenues d'impôts étrangers, les commissions de courtage et les autres coûts de transactions), et la quote-part du Fonds dans le RFG, le cas échéant, des fonds sous-jacents et des FNB dans lesquels le Fonds a investi, et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.

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

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

## Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF. PAGF est responsable des activités quotidiennes du Fonds, et notamment de fournir les services de placement et de gestion et les autres services d'administration requis par le Fonds. Les frais à verser en contrepartie de ces services sont payés directement par chaque porteur de parts, et non par le Fonds.

## Rendement passé\*

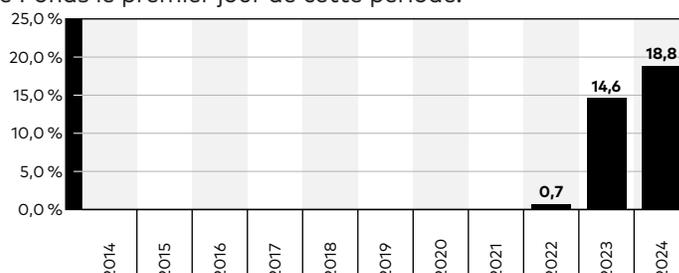
Les données sur le rendement supposent que les distributions versées par le Fonds au cours des périodes visées ont été réinvesties en totalité dans d'autres titres du Fonds. Cette information ne tient pas compte des frais de vente, des rachats, des distributions ou d'autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements ou la performance. Les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

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

\* Les taux de rendement indiqués représentent les rendements 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.

## Rendements annuels

Le graphique ci-dessous présente la performance annuelle du Fonds pour chacun des dix derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2023 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2024), le cas échéant, et l'évolution de la performance du Fonds au fil des ans. Le graphique indique le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque période, d'un placement effectué dans le Fonds le premier jour de cette période.



Le rendement pour 2022 correspond aux résultats de la période comprise entre le 6 juillet 2022 et le 30 septembre 2022.

## Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2024

Les tableaux ci-après présentent les principales catégories du portefeuille et les principaux placements (jusqu'à 25) du Fonds à la clôture de la période. L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations en cours du Fonds. La prochaine mise à jour trimestrielle sera incluse dans la divulgation trimestrielle du portefeuille en date du 30 juin 2024.

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

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	99,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,1
Autres actifs (passifs) nets	(2,3)

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
FNB - Actions américaines	99,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,1
Autres actifs (passifs) nets	(2,3)

<b>Portefeuille par catégorie d'actifs</b>	<b>Pourcentage de la valeur liquidative (%)</b>
Actions américaines	99,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,1
Autres actifs (passifs) nets	(2,3)

<b>Principaux placements</b>	<b>Pourcentage de la valeur liquidative (%)</b>
Fidelity MSCI Information Technology Index ETF	30,5
Fidelity MSCI Health Care Index ETF	13,5
Fidelity MSCI Financials Index ETF	13,0
Fidelity MSCI Consumer Discretionary Index ETF	12,5
Fidelity MSCI Communication Services Index ETF	11,0
Fidelity MSCI Industrials Index ETF	8,8
Fidelity MSCI Energy Index ETF	3,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,1
Fidelity MSCI Consumer Staples Index ETF	3,0
Fidelity MSCI Utilities Index ETF	1,0
Fidelity MSCI Materials Index ETF	1,0
Fidelity MSCI Real Estate Index ETF	1,0
<b>Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)</b>	<b>154 016 \$</b>



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

**Placements AGF Inc.**

CIBC SQUARE, Tower One  
81, rue Bay, bureau 4000  
Toronto (Ontario) M5J 0G1  
Sans frais : 1 888 226-2024  
Site Web : AGF.com

Les titres des fonds sont placés et vendus aux États-Unis seulement sur la foi de dispenses d'inscription. Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres qui font l'objet des présentes. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction.

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