

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds tactique AGF

31 mars 2020



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 2020, le rendement des parts de série S du Fonds tactique AGF s'est établi à -4,5 % (après déduction des charges), tandis que l'indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations canadiennes 1 à 3 ans affiche un résultat de 1,9 %.

Le Fonds a moins bien fait que l'indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations canadiennes 1 à 3 ans en raison de ses placements en actions, lesquelles ont chuté à la fin de la période, tandis que l'indice est composé uniquement d'équivalents de trésorerie. Les placements en actions au Japon et aux États-Unis, qui représentaient environ 80,0 % en moyenne de l'actif, ont accusé des pertes dans les deux chiffres en mars 2020. Après avoir inscrit des records au milieu de la période, les marchés des actions ont été secoués par une volatilité extrême provoquée par la COVID-19. En plus de stopper net le plus long cycle haussier depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, la pandémie a plombé les rendements absolus pour la période.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 5 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 9 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par un programme institutionnel s'est traduit par des rachats nets de quelque 2 M\$ dans le Fonds. Selon le gestionnaire de portefeuille, cette variation des rachats n'a pas eu d'incidence importante sur le rendement du Fonds ni sur sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie de placement.

Le total des charges avant retenues d'impôts étrangers, commissions de courtage et autres coûts de transactions varie d'une période à l'autre essentiellement en raison de la variation de la valeur liquidative moyenne [voir la note explicative 1 a)] et de l'activité des investisseurs (par exemple, le nombre de comptes et d'opérations). La diminution des frais de gestion a compté pour la plus grande partie de la baisse des charges de la période comparativement à la période précédente, en raison d'une baisse des valeurs liquidatives moyennes. Les droits de garde ont diminué en raison de la baisse de la valeur de marché du portefeuille. Les charges d'intérêts ont augmenté en raison d'une hausse du nombre de découverts au cours de la période. L'augmentation des frais de service aux porteurs de parts et des frais d'administration s'explique par 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

Le gestionnaire de portefeuille fait preuve d'un optimisme prudent quant à la reprise de la croissance économique mondiale, en raison des mesures visant à enrayer la propagation de la COVID-19, et il s'attend à des périodes de volatilité à court terme. Le redémarrage graduel de l'activité des entreprises et de l'activité manufacturière stimulerait les marchés des actions, mais une recrudescence de la pandémie pourrait prolonger la volatilité et soutenir les actifs à revenu fixe.

Le gestionnaire de portefeuille compte privilégier les actions des marchés émergents par rapport à celles des marchés développés pendant le prochain trimestre, car le regain d'activité en Chine et la perte de l'attrait du dollar américain et d'autres monnaies refuges pourraient offrir un avantage relatif. La part des marchés émergents pourrait devenir encore plus grande, étant donné que les pays exportateurs de pétrole font face à une surabondance de l'offre et à la faiblesse des prix. Dans les marchés développés, le gestionnaire de portefeuille préfère les actions américaines. Le plan d'aide budgétaire de plus de 2 billions de dollars américains et plusieurs mesures d'assouplissement monétaire devraient fournir un filet de sécurité, et les fondamentaux des sociétés devraient aussi demeurer solides. Les marchés de l'Asie-Pacifique (hors Japon) semblent également attractifs, car l'activité manufacturière mondiale pourrait atteindre un creux et l'activité économique chinoise pourrait reprendre, deux facteurs qui seraient bénéfiques pour la région. Le gestionnaire de portefeuille est cependant moins optimiste quant aux actions japonaises, car le report des Jeux olympiques d'été de Tokyo 2020 aggraverait le ralentissement de la croissance. Au Canada, les secteurs clés de l'énergie et de la finance continuent d'éprouver des difficultés, qui dépassent le cadre des problèmes économiques auxquels sont confrontés tous les pays en raison de la fermeture des entreprises pour contrer la COVID-19. Selon le gestionnaire de portefeuille, les perspectives pour l'Europe sont également relativement sombres. Les mesures d'urgence sans précédent exposent la plupart des marchés développés à un risque d'erreur de politique, particulièrement en Europe, où une seule banque centrale couvre une diversité de marchés.

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) et est donc responsable de la gestion du

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 1 800 267-7630, en nous écrivant à Placements AGF Inc., a/s du Service à la clientèle, 55, Standish Court, bureau 1050, Mississauga (Ontario) Canada L5R 0G3 ou en visitant notre site Web à www.agf.com ou celui de SEDAR à www.sedar.com.

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

portefeuille de placements du Fonds. Aux termes du contrat de gestion, le Fonds paie des frais de gestion qui sont calculés selon la valeur liquidative des parts de série S du Fonds. Le Fonds a payé des frais de gestion d'environ 992 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2020.

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

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

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

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

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

Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie du rendement futur, et les événements et les résultats réels pourraient différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs faits par le Fonds. De nombreux facteurs importants pourraient contribuer à ces écarts, 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 juridiques 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 2020 et des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Parts de série S – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)	30 sept. 2015 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	11,46	11,72	10,89	10,35	10,14	10,00
Augmentation (diminution)						
liée aux activités :						
Total des revenus	0,14	0,22	0,16	0,19	0,16	0,09
Total des charges	(0,02)	(0,04)	(0,02)	(0,03)	(0,04)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	0,45	(0,05)	0,27	0,76	(0,40)	0,31
Gains (pertes) latents	(1,19)	(0,32)	0,73	(0,21)	0,95	(0,32)
Augmentation (diminution) totale						
liée aux activités²⁾	(0,62)	(0,19)	1,14	0,71	0,67	0,06
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,01)	(0,04)	(0,03)	(0,01)	(0,01)	-
Dividendes	(0,25)	(0,12)	(0,17)	(0,18)	(0,05)	-
Gains en capital	-	-	(0,07)	-	(0,32)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,26)	(0,16)	(0,27)	(0,19)	(0,38)	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	10,71	11,46	11,72	10,89	10,35	10,14

Parts de série S – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2020	30 sept. 2019	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016	30 sept. 2015
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	200 779	220 834	295 147	311 266	275 504	201 301
Nombre de parts en circulation (en milliers)	18 749	19 275	25 186	28 587	26 622	19 853
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,25 %	0,28 %	0,23 %	0,12 %	0,09 %	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,44 %	1,45 %	1,40 %	1,29 %	1,26 %	1,20 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,01 %	0,06 %	0,06 %	0,13 %	0,25 %	0,09 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	-	49,29 %	54,81 %	95,48 %	156,43 %	55,70 %
Valeur liquidative par part	10,71	11,46	11,72	10,89	10,35	10,14

Notes explicatives

1) 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

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

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 activités des parts de série S du Fonds ont commencé en janvier 2015, soit la date à compter de laquelle les investisseurs ont pu acheter les titres de cette série.
- 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 (y compris la taxe de vente harmonisée, la taxe sur les produits et services et les intérêts, sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions de courtage et les 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.
 - 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 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 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 des honoraires de gestion mensuels, calculés selon la valeur liquidative des parts de série S du Fonds. PAGF utilise ces frais de gestion pour payer les 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 S	1,00 %	-	100,00 %

Rendement passé*

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

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

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

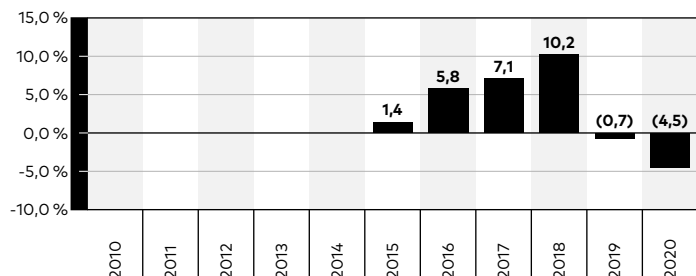
Rendements annuels

Le graphique à barres ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2019 (et le rendement intermédiaire pour le

* 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.

semestre clos le 31 mars 2020), le cas échéant, et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Le graphique indique, 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 S



Le rendement pour 2015 correspond aux résultats de la période comprise entre le 15 janvier 2015 et le 30 septembre 2015.

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2020

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 2020.

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

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	40,1
Japon	34,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20,5
FNB - Titres internationaux	5,4

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
FNB - Actions américaines	40,1
FNB - Actions internationales	39,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20,5

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions américaines	40,1
Actions internationales	39,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20,5

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
iShares Core S&P 500 ETF	40,1
iShares MSCI Japan ETF	34,3
iShares MSCI Emerging Markets ETF	5,4
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	200 779 \$



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

Placements AGF Inc.

55, Standish Court, bureau 1050

Mississauga (Ontario) L5R 0G3

Sans frais : 1 800 267-7630

Site Web : AGF.com

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

^{MC} Le logo AGF et toutes les marques de commerce associées sont des marques déposées de La Société de Gestion AGF Limitée et sont utilisées aux termes de licences.