

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

# Fonds d'actions européennes 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 des parts de série S du Fonds d'actions européennes AGF (le « Fonds ») s'est établi à 16,7 % (après déduction des charges), tandis que l'indice MSCI Europe a affiché un résultat de 16,8 %. Contrairement à l'indice de référence, le Fonds pourrait devoir ajuster l'évaluation des actions hors Amérique du Nord qu'il détient, conformément à ses politiques d'évaluation. L'ajustement de la juste valeur peut avoir une incidence positive ou négative sur son rendement.

Le Fonds a été légèrement distancé par l'indice MSCI Europe, en raison de sa sélection des titres. Le secteur des soins de santé est celui qui a pesé le plus sur la performance, en raison d'une mauvaise sélection des titres et de la sous-pondération du secteur. Une sélection des titres défavorable dans le secteur de la consommation discrétionnaire a aussi eu une incidence négative. Cet effet négatif a été réduit par la sélection des titres favorable et la sous-pondération du secteur des produits de première nécessité, qui sont les éléments ayant contribué le plus au rendement. La sélection des titres favorable dans le secteur des matériaux a aussi été bénéfique. Du point de vue géographique, la Suisse est le pays qui a nuí le plus à la performance, suivi de la France et du Danemark. À l'inverse, l'Allemagne est le pays qui a soutenu le plus le rendement, suivi du Royaume-Uni et de l'Italie.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 1 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 des programmes de fonds de fonds s'est traduit par des souscriptions nettes totalisant environ 3 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 varie d'une période à l'autre essentiellement en raison de la variation de la valeur liquidative moyenne [voir la note explicative 1 a)] et de l'activité des investisseurs (par exemple, le nombre de comptes et d'opérations). Les charges ont baissé par rapport à la période précédente essentiellement en raison d'une diminution des valeurs liquidatives moyennes. Les charges d'intérêts ont diminué en raison d'une baisse du nombre de découverts au cours de la période. Les droits

d'inscription 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

Au cours de la période, le marché mondial a été soutenu par le ralentissement de l'inflation, car les craintes initiales de stagflation se sont atténuées en raison de la progression des revenus. La Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque centrale européenne (BCE) ont affiché un optimisme prudent quant à l'atteinte prochaine de la cible de 2,0 % sans des interventions importantes de la banque centrale. La Fed et la BCE ont décidé de retarder les baisses de taux et de resserrer la politique monétaire, car Fitch a procédé à une baisse de la notation des États-Unis, qui est passée de AAA à AA+. Toutefois, les banques centrales ont adopté un ton accommodant. Le président de la Fed, Jerome Powell, a indiqué qu'un assouplissement est envisagé. Les prises de position à l'égard des politiques ont douché les espoirs de baisses de taux de septembre 2023. La hausse de la confiance des investisseurs et des consommateurs dans un petit groupe de titres des secteurs des technologies et de la consommation discrétionnaire a stimulé l'activité boursière.

Lors de la réunion sur la politique monétaire de mars 2024, le Conseil des gouverneurs de la BCE a reconnu qu'il y avait un ralentissement du rythme de l'inflation et de la croissance des salaires. Les déclarations publiques des autorités de la BCE ont réduit les spéculations quant aux baisses des taux d'intérêt, mais les difficultés structurelles et géopolitiques ainsi que la croissance anémique de l'économie ont amplifié les spéculations quant à des baisses de taux de la BCE cette année. La banque centrale a évoqué la possibilité que l'inflation revienne à un niveau correspondant à la cible de 2,0 % d'ici la mi-2025, à mesure que la croissance des salaires ralentit, ce qui conforte la thèse d'une baisse des taux d'intérêt. Une légère baisse du taux de chômage en Europe a aussi renforcé l'optimisme des investisseurs. En 2023, la reprise du marché des actions européen était généralisée, mais jusqu'à présent en 2024, elle a surtout stimulé un nombre réduit de sociétés de divers secteurs.

Le marché des actions européen a affiché une forte croissance au cours de la période. Les technologies de l'information et l'industrie ont été les secteurs qui ont contribué le plus au rendement. Les titres les plus rentables du secteur des technologies de l'information, qui sont le fer de lance de l'engouement pour l'intelligence artificielle (IA), ont bénéficié des améliorations technologiques et de l'atténuation de la pénurie de puces, malgré les manifestations et les restrictions parlementaires imposées aux sociétés du secteur de l'IA. Les produits de première

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, 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.

nécessité et l'énergie sont les secteurs qui ont été le plus à la traîne.

Les marchés européens ont démarré 2024 en force, maintenant la tendance positive observée vers la fin de 2023. Toutefois, la performance atone de l'économie européenne en est la principale raison et plusieurs pays voient déjà baisser leurs attentes d'une croissance du produit intérieur brut en 2024. Même si l'économie européenne a surpassé les attentes au cours des dernières périodes, comme en témoignent les divers indices de surprise économique, ces « victoires » sont attribuables à de faibles attentes plutôt qu'à une excellente performance.

Il est probable que la croissance des bénéficiaires en Europe accuse un retard sur celle aux États-Unis, mais cet écart ne justifie pas l'infériorité actuelle des actions. De plus, l'Europe offre aussi un meilleur rendement en dividendes. Si cette tendance est accompagnée d'un assouplissement monétaire par la BCE afin de stimuler la croissance de l'économie, les marchés des actions et les valorisations pourraient progresser. Il est également important de garder à l'esprit que l'incertitude découlant des conflits géopolitiques, du chômage, de l'inflation, de la récession en Allemagne et d'un indice des directeurs des achats (PMI) biaisé peut aussi miner la confiance des investisseurs. Le calcul de l'indice PMI, baromètre de la vitalité du secteur manufacturier, tient compte des nouvelles commandes, de l'état des stocks, de la production, des livraisons des fournisseurs et de la situation de l'emploi.

Les investisseurs ont repris confiance, car les marchés s'attendent à des baisses de taux de 0,75 % à partir de juin 2024. Ce changement d'attitude a alimenté un important optimisme quant à un atterrissage en douceur de l'économie. La production industrielle dans la zone euro s'est stabilisée après deux ans de volatilité. Le gestionnaire de portefeuille continue donc de croire que l'Europe est une région qui peut éviter une récession, en raison de la résilience de l'économie mondiale.

## 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 portefeuille de placements du Fonds. Le Fonds a également conclu un contrat de conseils en placement avec PAGF et AGF International Advisors Company Limited (« AGF International »). AGF International agit en tant que conseiller en placement du Fonds. Aux termes du contrat de gestion et du contrat de conseils en placement, le Fonds paie des frais de gestion et de conseil, qui sont calculés selon la valeur liquidative de ses parts de série S. Le Fonds a payé des frais de gestion et de conseil d'environ 282 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2024.

PAGF et AGF International sont respectivement des filiales en propriété exclusive indirecte et directe 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.

### Parts de série S – 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>11,85</b>	<b>8,85</b>	<b>10,88</b>	<b>8,52</b>	<b>9,59</b>	<b>9,94</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>						
Total des revenus	0,20	0,43	0,45	0,36	0,30	0,40
Total des charges	(0,08)	(0,12)	(0,12)	(0,12)	(0,09)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	0,46	0,68	(0,01)	0,37	0,07	(0,68)
Gains (pertes) latents	1,37	2,81	(1,94)	2,11	(0,95)	0,13
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>1,95</b>	<b>3,80</b>	<b>(1,62)</b>	<b>2,72</b>	<b>(0,67)</b>	<b>(0,27)</b>
<b>Distributions :</b>						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,39)	(0,32)	(0,34)	(0,22)	(0,37)	(0,25)
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,39)</b>	<b>(0,32)</b>	<b>(0,34)</b>	<b>(0,22)</b>	<b>(0,37)</b>	<b>(0,25)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>13,42</b>	<b>11,85</b>	<b>8,85</b>	<b>10,88</b>	<b>8,52</b>	<b>9,59</b>

### Parts de série S – 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 \$)	58 749	53 034	54 156	64 806	59 859	65 285
Nombre de parts en circulation (en milliers)	4 379	4 476	6 121	5 957	7 022	6 808
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	0,65 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	1,31 %	1,32 %	1,30 %	1,30 %	1,31 %	1,27 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,16 %	0,14 %	0,10 %	0,11 %	0,14 %	0,22 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	11,94 %	11,27 %	17,34 %	10,64 %	20,52 %	23,57 %
Valeur liquidative par part	13,42	11,85	8,85	10,88	8,52	9,59

## Notes explicatives

- 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 »).
  - 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.
- 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 sont versées en trésorerie et/ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Le calcul des distributions par part ne prend pas en compte les distributions sur frais de gestion, le cas échéant (voir la note 5 ci-après). 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) 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.
- 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 pour chaque série par PAGF, qui peut cesser les abandons et les absorptions en tout temps.
- 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.
- 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 placements à court terme.

## Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF. Pour ses services de conseils en placement et de gestion, PAGF reçoit des honoraires de gestion et de conseil mensuels, calculés selon la valeur liquidative des parts de série S du Fonds. PAGF utilise ces frais de gestion et de conseil pour payer les conseils en placement et les frais d'administration générale, comme les

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

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 et de conseils en placement		
	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.

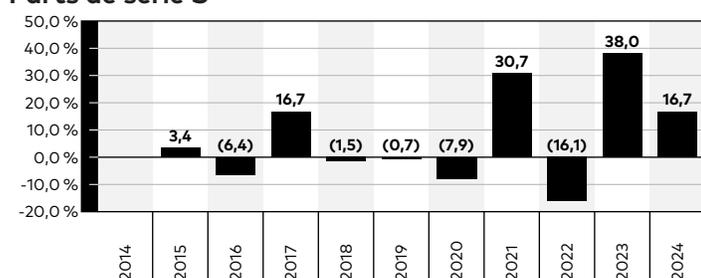
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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

### Rendements annuels

Le graphique 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.

### 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 2024

Les tableaux ci-après présentent les principales catégories de 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.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
France	26,0
Royaume-Uni	18,5
Allemagne	12,9
Suisse	11,2
Irlande	10,2
Pays-Bas	6,1
Italie	5,6
Espagne	5,1
Luxembourg	3,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5
Autres actifs (passifs) nets	0,2

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Produits financiers	24,2
Industrie	15,7
Soins de santé	10,8
Matériaux	10,7
Produits de première nécessité	9,6
Énergie	9,1
Consommation discrétionnaire	7,6
Services collectifs	5,9
Technologies de l'information	5,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5
Autres actifs (passifs) nets	0,2

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions internationales	99,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,5
Autres actifs (passifs) nets	0,2

\* 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.

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
BNP Paribas SA	5,7
Siemens AG	4,8
Compagnie de Saint-Gobain SA	4,5
Novartis AG	4,5
ING Groep NV	4,1
Shell PLC	4,0
Bank of Ireland Group PLC	3,9
AXA SA	3,8
ArcelorMittal SA	3,7
Intesa Sanpaolo SpA	3,7
Nestlé SA	3,5
Danone SA	3,3
SAP SE	2,6
Dalata Hotel Group PLC	2,6
Smith & Nephew PLC	2,5
CRH PLC	2,3
Rio Tinto PLC	2,2
Veolia Environnement SA	2,2
TotalEnergies SE	2,0
ASML Holding NV	2,0
Roche Holding AG	2,0
Enel SpA	1,9
Iberdrola SA	1,8
Sanofi	1,8
BAE Systems PLC	1,8
<b>Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)</b>	<b>58 749 \$</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 : 1 800 267-7630  
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.

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.