

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds d'actions européennes AGF

31 mars 2022



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 2022, le rendement des parts de série S du Fonds d'actions européennes AGF (le « Fonds ») s'est établi à -3,4 % (après déduction des charges), tandis que l'indice MSCI Europe affiche un résultat de -3,2 %. 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 dépassé par l'indice MSCI Europe en raison de la sélection des titres dans la finance, les matériaux et les services aux collectivités. Cette sous-performance a été partiellement compensée par une sélection des titres favorable dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, des technologies de l'information et des soins de santé.

Du côté des secteurs, les parts de la consommation discrétionnaire, de l'énergie et des matériaux ont contribué au rendement, mais leur effet positif a été atténué par l'effet négatif de la part des soins de santé. Sur le plan géographique, l'Irlande, le Royaume-Uni et l'Allemagne ont pénalisé le Fonds, tandis que les Pays-Bas ont été avantageux.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 1 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 6 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par un programme institutionnel s'est traduit par des rachats nets totalisant environ 0,5 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). Les charges sont demeurées relativement stables au cours des périodes. Les charges d'intérêts ont diminué en raison d'une baisse du nombre de découverts au cours de la période. L'augmentation des droits de garde s'explique par les écarts entre les charges comptabilisées et les charges réelles de la période précédente.

Événements récents

Il est extrêmement difficile de faire des prévisions à l'heure actuelle, car les marchés fluctuent en fonction des actions militaires de la Russie en Ukraine et, plus important encore, la durée du conflit est inconnue. Cela dit, bien que la croissance économique de la zone euro ralentira et pourrait même tomber en territoire négatif n'importe quand, les perspectives économiques restent positives. Le niveau d'épargne des ménages est élevé, le taux de chômage est faible, les politiques budgétaires et monétaires demeurent accommodantes, les bilans des sociétés sont solides et les marges des sociétés sont élevées. La faiblesse de l'euro rend les exportations européennes plus concurrentielles, mais n'aide pas à régler le problème de l'inflation. Ainsi, même s'il est facile de dresser un portrait pessimiste des perspectives à long terme, les marchés boursiers suivent les fondamentaux et, malgré les inquiétudes à court terme, les fondamentaux à long terme restent positifs. Étant donné que le Fonds peut maintenant tirer parti de ces fondamentaux à des prix plus attractifs, le gestionnaire de portefeuille demeure optimiste à l'égard des actions européennes.

À la fin de février 2022, les forces militaires russes ont envahi l'Ukraine, ce qui a nettement aggravé les tensions géopolitiques entre la Russie d'une part, et l'Ukraine, l'Europe, l'OTAN et l'Occident d'autre part. En réaction aux manœuvres russes, plusieurs pays, dont les États-Unis, le Canada, le Royaume-Uni et les membres de l'Union européenne, ont annoncé de vastes sanctions économiques contre la Russie ainsi que certains de ses citoyens, institutions bancaires et sociétés. L'invasion menée par la Russie, l'imposition de sanctions, la menace de sanctions supplémentaires et la possibilité d'une extension du conflit ont accru la volatilité des marchés des capitaux et ont eu des conséquences négatives sur les marchés économiques à l'échelle régionale et mondiale, et ces effets pourraient se poursuivre. L'ampleur et la durée du conflit militaire ainsi que des sanctions et des perturbations des marchés qui en découlent sont impossibles à prévoir, et l'incidence à long terme sur les normes géopolitiques, les chaînes d'approvisionnement et la valeur des placements demeure incertaine. Cette situation et tout événement lié pourraient avoir un impact négatif sur la performance du Fonds, sur la liquidité des titres russes et sur la valeur d'un placement dans un fonds qui n'investit pas directement en Russie ou dans des pays voisins. Placements AGF Inc. (« PAGF ») continue de surveiller la situation ainsi que ses conséquences sur le Fonds. Au 31 mars 2022, ce dernier n'avait réalisé aucun placement direct dans des titres russes.

La persistance de la COVID-19, qui se traduit notamment par le risque de nouvelles mutations du virus, et l'éventualité d'une autre épidémie ou pandémie pourraient fragiliser de manière inattendue et considérable l'économie mondiale, les

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.

économies nationales, les entreprises et les marchés. L'incidence de ces événements ou d'autres événements perturbateurs imprévus sur les économies et les marchés des pays est impossible à prévoir. Ces événements pourraient avoir des conséquences directes ou indirectes sur un fonds ou sur ses placements, ce qui pourrait entraîner la diminution de la valeur d'un fonds, la hausse du nombre de rachats ou des difficultés opérationnelles.

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 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 323 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2022.

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 2022 et des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Parts de série S – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	10,88	8,52	9,59	9,94	10,36	9,11
Augmentation (diminution) liée aux activités²⁾						
Total des revenus	0,19	0,36	0,30	0,40	0,41	0,49
Total des charges	(0,05)	(0,12)	(0,09)	(0,12)	(0,16)	(0,14)
Gains (pertes) réalisés	0,10	0,37	0,07	(0,68)	0,21	0,22
Gains (pertes) latents	(0,56)	2,11	(0,95)	0,13	(0,67)	1,05
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,32)	2,72	(0,67)	(0,27)	(0,21)	1,62
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,34)	(0,22)	(0,37)	(0,25)	(0,27)	(0,25)
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,34)	(0,22)	(0,37)	(0,25)	(0,27)	(0,25)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	10,19	10,88	8,52	9,59	9,94	10,36

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

Parts de série S – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019	30 sept. 2018	30 sept. 2017
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	59 953	64 806	59 859	65 285	100 269	58 848
Nombre de parts en circulation (en milliers)	5 885	5 957	7 022	6 808	10 090	5 679
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,59 %	0,88 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,29 %	1,30 %	1,31 %	1,27 %	1,25 %	1,31 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,07 %	0,11 %	0,14 %	0,22 %	0,40 %	0,22 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	4,55 %	10,64 %	20,52 %	23,57 %	32,76 %	30,50 %
Valeur liquidative par part	10,19	10,88	8,52	9,59	9,94	10,36

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 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 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

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

* 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.

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 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. 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 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.

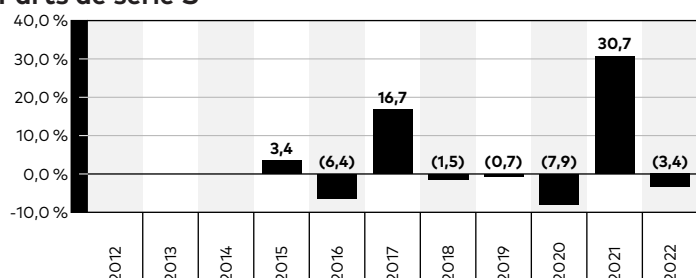
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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

Rendements annuels

Le graphique à barres ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2021 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2022), 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 2022

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 2022.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
France	25,2
Royaume-Uni	20,0
Suisse	14,7
Allemagne	14,3
Irlande	7,6
Italie	5,1
Pays-Bas	4,4
Espagne	2,8
Luxembourg	2,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,6

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Finance	21,1
Soins de santé	14,2
Industrie	14,0
Biens de consommation de base	11,9
Matériaux	9,9
Énergie	8,1
Technologies de l'information	8,0
Consommation discrétionnaire	4,4
Services aux collectivités	3,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,6
Services de communication	1,5

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions internationales	96,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,6

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Novartis AG	5,0
Shell PLC	4,9
Siemens AG	4,7
BNP Paribas SA	4,6
Roche Holding AG	4,5
Nestlé SA	3,9
SAP SE	3,7
Compagnie de Saint-Gobain	3,6
Bank of Ireland Group PLC	3,6
AXA SA	3,5
ING Groep NV	2,9
Danone SA	2,9
ArcelorMittal SA	2,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,6
Smith & Nephew PLC	2,4
Sanofi	2,2
TotalEnergies SE	2,2
Enel SpA	2,2
BAE Systems PLC	2,1
Rio Tinto PLC	2,0
Intesa Sanpaolo SpA	2,0
CRH PLC	1,8
BASF SE	1,8
Tesco PLC	1,7
Diageo PLC	1,7

Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) **59 953 \$**



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.

^{MD} 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.