

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds d'obligations des marchés émergents 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 OPC du Fonds d'obligations des marchés émergents AGF (le « Fonds ») s'est établi à -3,3 % (après déduction des charges), tandis que l'indice obligataire mondial J.P. Morgan – indice diversifié des marchés émergents et l'indice de référence mixte affichent respectivement un résultat de -5,2 % et de -4,0 %. L'indice de référence mixte est composé à 40 % de l'indice obligataire mondial J.P. Morgan – indice diversifié des marchés émergents, à 35 % de l'indice J.P. Morgan des obligations de sociétés des marchés émergents – indice diversifié et à 25 % de l'indice J.P. Morgan des obligations des marchés émergents – indice global. Le rendement des autres séries du Fonds est presque identique à celui des parts de série OPC, à quelques différences près dans la structure des frais. Pour de plus amples informations sur ces séries, voir la rubrique « Rendement passé ».

Le Fonds a devancé l'indice obligataire mondial J.P. Morgan – indice diversifié des marchés émergents grâce à sa répartition d'actif et à son exposition aux devises. Il a conservé sa pondération en trésorerie, en équivalents de trésorerie et en obligations du Trésor américain, absents de l'indice de référence, au cours de la période. Ce choix a permis de réduire la volatilité baissière lors des ventes massives en février et en mars 2020. L'exposition aux devises a également été favorable à la performance. En effet, le dollar canadien s'est rapidement déprécié, car des blocages ferroviaires dans tout le pays ont perturbé le transport du pétrole, et des tensions géopolitiques entre la Russie et l'Arabie saoudite ont entraîné une chute des prix. La part d'exposition d'environ 50,0 % au dollar américain (activités de couverture non comprises) au début de la période a été progressivement réduite, à environ 35,0 % à la fin de mars 2020.

Le Fonds a surpassé l'indice de référence mixte en partie du fait des facteurs susmentionnés et de la pondération des catégories dans les marchés émergents. Il a été aussi avantagé par la surpondération des obligations des marchés émergents libellées en monnaie locale et par la sous-pondération des obligations libellées en devises et des obligations de sociétés. En effet, ces trois catégories d'actifs affichent des résultats négatifs en termes absolus, mais ce sont les obligations libellées en devises qui ont subi le pire recul. Par ailleurs, un élargissement significatif des écarts de taux a pesé sur les obligations de sociétés.

Au cours de la période, le Fonds a conclu des contrats de change à terme. Au 31 mars 2020, il avait une position acheteur en dollars canadiens et une position vendeur en dollars américains pour couvrir son risque de change.

Certaines séries du Fonds, le cas échéant, versent des distributions mensuelles au taux établi de temps à autre par Placements AGF Inc. (« PAGF »). Si le montant global des distributions mensuelles versées sur les titres des séries au cours d'une année est supérieur à la tranche du bénéfice net et des gains en capital réalisés nets attribuée à la série en question, l'excédent constitue un remboursement de capital. Selon le gestionnaire de portefeuille, les distributions versées par le Fonds n'ont pas eu d'incidence importante sur la capacité du Fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre ses objectifs de placement.

Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes d'environ 188 M\$ au cours de la période, comparativement à environ 20 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par des programmes institutionnels s'est traduit par des souscriptions nettes de quelque 195 M\$ dans le Fonds. 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.

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). L'augmentation des frais de gestion a compté pour la plus grande partie de la hausse des charges de la période comparativement à la période précédente, en raison d'une hausse des valeurs liquidatives moyennes. Les charges d'intérêts ont augmenté en raison d'une hausse du nombre de découverts au cours de la période. Les autres charges sont demeurées relativement stables au cours des périodes.

Événements récents

La paralysie de pans entiers de l'économie, découlant des recommandations ou mesures de confinement, a provoqué un choc presque immédiat, plus soudain et plus brutal que tout autre événement économique observé depuis la Seconde Guerre mondiale.

Les mesures monétaires mises en œuvre jusqu'ici sont une première étape nécessaire du soutien aux nombreuses entreprises qui auront un besoin urgent d'emprunts au cours des mois, sinon des années à venir. Selon le gestionnaire de portefeuille, il y a encore du pain sur la planche. En effet, des secteurs entiers de l'économie ont complètement cessé leurs activités (p. ex., le tourisme, le voyage et l'hôtellerie) et auront besoin de soutien. De plus, un grand nombre de petites entreprises et de travailleurs ont assez de liquidités pour tenir encore quelques semaines, au mieux quelques mois, et ne pourraient supporter une paralysie de longue durée. Les politiques monétaires ne suffiront pas à elles seules à régler ces problèmes. En plus de ce qui a déjà été annoncé, un programme ambitieux de relance budgétaire sera nécessaire pour amortir le choc.

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.

Il est peu probable que l'économie revienne rapidement à la normale. Les marchés des actions et des obligations ne devraient pas retrouver leurs récents sommets de sitôt. Malgré tout, vu les mesures draconiennes mises en place à ce jour et la capitalisation actuelle du système bancaire, nettement supérieure à celle du milieu des années 2000, le gestionnaire de portefeuille estime que les marchés des capitaux sont suffisamment préparés pour traverser la période de volatilité à venir. Le reprise économique après l'effondrement de 2007-2009 a pris des années. Cette fois-ci, elle dépendra de la levée des mesures de confinement, de la fabrication d'un vaccin, et par-dessus tout, de la capacité des entreprises à revenir progressivement à la normale après une paralysie aussi complète et brutale.

Le gestionnaire de portefeuille croit que les perspectives pour les titres de créance des marchés émergents demeurent positives, car il anticipe un redressement de l'activité manufacturière. Ces titres libellés en monnaie locale pourraient bénéficier de la perte de l'attrait du dollar américain et d'autres monnaies refuges. Le gestionnaire de portefeuille compte donc maintenir leur surpondération. 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. Comme le gestionnaire de portefeuille estime qu'une juste dose de prudence est nécessaire en pareille situation, il garde les yeux rivés tant sur les fondamentaux des sociétés que sur les facteurs macroéconomiques.

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. Aux termes du contrat de gestion, le Fonds (sauf pour les parts de séries I, O, Q et W, le cas échéant) paie des frais de gestion qui sont calculés selon la valeur liquidative de chaque série. Le Fonds a payé des frais de gestion d'environ 465 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2020.

PAGF assume certaines charges d'exploitation liées aux services des agents chargés de la tenue des registres et des transferts et, en contrepartie, des frais d'administration à taux fixe sont imputés aux parts de séries OPC, F, FV, I, T et V du Fonds, le cas échéant. Les frais d'administration sont calculés selon un pourcentage annuel fixe de la valeur liquidative de la série, comme il est indiqué dans le prospectus le plus récent. Le Fonds a payé des frais d'administration d'environ 41 000 \$ 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 OPC – 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⁾	9,77	9,50	9,99	10,32	10,19	9,97
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,21	0,55	0,51	0,54	0,59	0,57
Total des charges	(0,09)	(0,19)	(0,20)	(0,21)	(0,20)	(0,20)
Gains (pertes) réalisés	0,32	(0,07)	(0,05)	0,09	(0,05)	0,20
Gains (pertes) latents	(1,78)	0,35	(0,38)	(0,43)	0,31	0,10
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(1,34)	0,64	(0,12)	(0,01)	0,65	0,67
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,17)	(0,35)	(0,32)	(0,29)	(0,32)	(0,35)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(0,04)	(0,20)	(0,06)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,17)	(0,35)	(0,32)	(0,33)	(0,52)	(0,41)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	9,28	9,77	9,50	9,99	10,32	10,19

Parts de série OPC – 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 \$)	188 271	9 605	10 920	15 232	19 287	23 426
Nombre de parts en circulation (en milliers)	20 282	983	1 150	1 525	1 868	2 300
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,76 %	1,91 %	1,92 %	1,92 %	1,92 %	1,91 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,76 %	2,03 %	2,04 %	2,03 %	2,01 %	1,98 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	-	-	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	13,02 %	58,92 %	53,04 %	62,35 %	46,07 %	59,00 %
Valeur liquidative par part	9,28	9,77	9,50	9,99	10,32	10,19

Parts de série F – 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⁾	9,82	9,55	10,04	10,36	10,23	9,97
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,24	0,56	0,51	0,54	0,51	0,57
Total des charges	(0,06)	(0,10)	(0,12)	(0,12)	(0,11)	(0,10)
Gains (pertes) réalisés	0,16	(0,09)	0,05	0,09	0,04	0,17
Gains (pertes) latents	(0,56)	0,35	(0,29)	(0,46)	0,30	0,63
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,22)	0,72	0,15	0,05	0,74	1,27
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,19)	(0,44)	(0,40)	(0,36)	(0,43)	(0,43)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(0,04)	(0,20)	(0,06)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,19)	(0,44)	(0,40)	(0,40)	(0,63)	(0,49)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	9,35	9,82	9,55	10,04	10,36	10,23

Parts de série F – 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 \$)	960	1 298	1 554	6 036	5 942	4 566
Nombre de parts en circulation (en milliers)	103	132	163	601	574	446
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,03 %	1,03 %	1,06 %	1,06 %	1,05 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,62 %	1,56 %	1,41 %	1,35 %	1,30 %	1,31 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	-	-	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	13,02 %	58,92 %	53,04 %	62,35 %	46,07 %	59,00 %
Valeur liquidative par part	9,35	9,82	9,55	10,04	10,36	10,23

Parts de série I – 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⁾	9,80	9,53	10,00*	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,24	0,56	0,37	-	-	-
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,02)	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,17	(0,07)	(0,15)	-	-	-
Gains (pertes) latents	(0,63)	0,40	(0,41)	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,23)	0,87	(0,21)	-	-	-
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,24)	(0,53)	(0,36)	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,24)	(0,53)	(0,36)	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	9,34	9,80	9,53	-	-	-

Parts de série I – 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 \$)	133 851	142 859	141 392	-	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	14 336	14 573	14 837	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,11 %	0,12 %	0,09 %	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,11 %	0,12 %	0,09 %	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	13,02 %	58,92 %	53,04 %	-	-	-
Valeur liquidative par part	9,34	9,80	9,53	-	-	-

Parts de série Q – 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⁾	9,73	9,46	9,95	10,26	10,15	9,93
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,24	0,56	0,51	0,54	0,56	0,56
Total des charges	(0,01)	(0,00)	(0,01)	(0,01)	(0,00)	(0,00)
Gains (pertes) réalisés	0,17	(0,08)	(0,04)	0,12	(0,02)	0,25
Gains (pertes) latents	(0,63)	0,19	(0,30)	(0,34)	0,31	(0,37)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,23)	0,67	0,16	0,31	0,85	0,44
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,24)	(0,53)	(0,51)	(0,44)	(0,54)	(0,54)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(0,05)	(0,20)	(0,06)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,24)	(0,53)	(0,51)	(0,49)	(0,74)	(0,60)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	9,27	9,73	9,46	9,95	10,26	10,15

Parts de série Q – 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 \$)	271	279	167	222	785	785
Nombre de parts en circulation (en milliers)	29	29	18	22	77	77
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,00 %	0,00 %	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,33 %	1,83 %	2,29 %	1,09 %	0,13 %	1,37 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	-	-	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	13,02 %	58,92 %	53,04 %	62,35 %	46,07 %	59,00 %
Valeur liquidative par part	9,27	9,73	9,46	9,95	10,26	10,15

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

Parts de série W – 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⁾	9,92	9,58	10,00*	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,04	0,10	0,02	-	-	-
Total des charges	-	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,18	(0,08)	(0,23)	-	-	-
Gains (pertes) latents	(0,61)	0,32	(0,21)	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,39)	0,34	(0,42)	-	-	-
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	9,53	9,92	9,58	-	-	-

Parts de série W – 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 \$)	1	1	1	-	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1	1	1	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	-	-	0,00 %	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	35349,15 %	35538,78 %	89,53 %	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	13,02 %	58,92 %	53,04 %	-	-	-
Valeur liquidative par part	9,53	9,92	9,58	-	-	-

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 »).

En vue de la comparabilité avec les périodes ultérieures, il se peut qu'un ajustement ait été apporté à la valeur liquidative totale et au nombre de parts en circulation de la période close le 30 septembre 2015 pour tenir compte de certaines opérations, le cas échéant, ce qui ne modifie aucunement la valeur liquidative par part.

b) Les dates d'entrée en activité des séries du Fonds, soit les dates à compter desquelles les investisseurs ont pu acheter les titres d'une série, sont présentées ci-après.

Parts de série OPC	Novembre 2010
Parts de série F	Novembre 2010
Parts de série I	Janvier 2018
Parts de série Q	Décembre 2012
Parts de série W	Mai 2018

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.

* représente l'actif net initial

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

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.

PAGF peut réduire les frais de gestion réels pour certains porteurs de parts en réduisant la commission de gestion qu'elle exige du Fonds et en demandant au Fonds de verser à ces porteurs de parts des distributions d'un montant égal à cette réduction. Le RFG ne prend cependant pas en considération la réduction des frais de gestion attribuable à ces distributions aux porteurs de parts.

6) PAGF a absorbé certaines charges ou a abandonné certains honoraires qui auraient autrement été payables par le Fonds. Le montant de ces charges ou honoraires ainsi absorbés ou abandonnés est déterminé annuellement pour chaque série par PAGF, qui peut décider de mettre fin à cet avantage en tout temps.

7) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et 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 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 quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque série et payable mensuellement. Les frais de gestion relatifs aux parts de séries I, O, Q et W, le cas échéant, relèvent d'une entente directe entre le gestionnaire et les investisseurs et ne constituent pas des charges pour le Fonds. PAGF utilise ces frais de gestion pour payer les commissions de vente et de suivi aux courtiers inscrits relativement à la distribution des parts du Fonds ainsi qu'aux conseils en placement, et les frais d'administration générale, comme les coûts indirects, les salaires, les loyers, les frais juridiques et les frais de comptabilité engagés par PAGF en tant que gestionnaire.

	En pourcentage des frais de gestion		
	Taux annuel	Rémunération des courtiers	Administration générale et conseils en placement
Parts de série OPC	1,50 %	5,21 %	94,79 %
Parts de série F	0,90 %	-	100,00 %

Rendement passé*

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

PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale. Les activités des parts de série W ont commencé en mai 2018, mais aucun achat externe n'a été enregistré à ce jour.

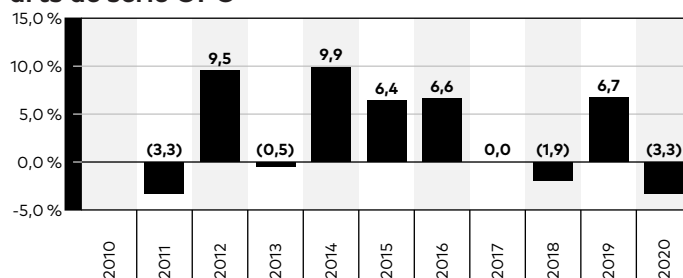
Tous les taux de rendement sont calculés selon la valeur liquidative.

Rendements annuels

Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2019 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2020), le cas échéant, et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Les graphiques indiquent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de chaque période, d'un placement effectué le premier jour de la période.

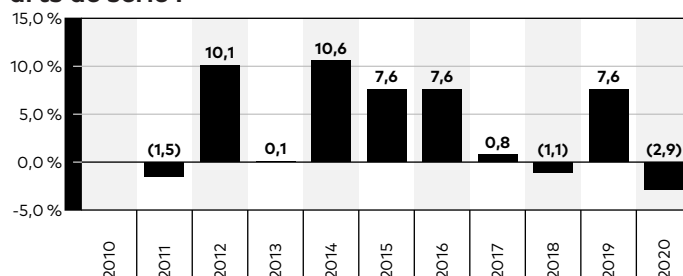
* Les taux de rendement indiqués représentent les rendements historiques. Ils comprennent les variations de valeur des titres et le réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges optionnelles qui auraient fait diminuer 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.

Parts de série OPC



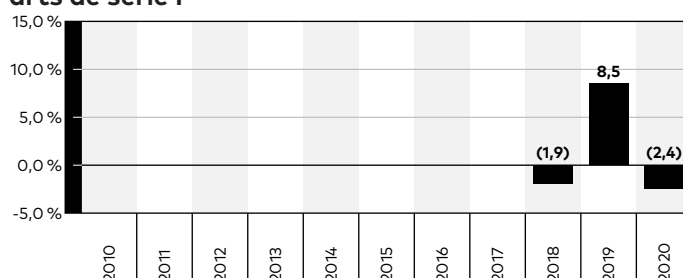
Le rendement pour 2011 correspond aux résultats de la période comprise entre le 29 novembre 2010 et le 30 septembre 2011.

Parts de série F



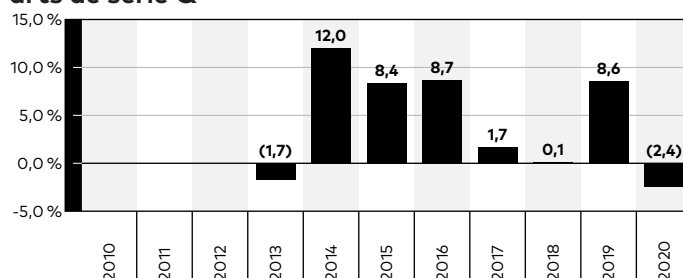
Le rendement pour 2011 correspond aux résultats de la période comprise entre le 3 décembre 2010 et le 30 septembre 2011.

Parts de série I



Le rendement pour 2018 correspond aux résultats de la période comprise entre le 10 janvier 2018 et le 30 septembre 2018.

Parts de série Q



Le rendement pour 2013 correspond aux résultats de la période comprise entre le 11 décembre 2012 et le 30 septembre 2013.

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 (%)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,9
États-Unis	9,0
Mexique	7,6
Pologne	5,5
Brésil	5,3
Colombie	4,8
Afrique du Sud	4,6
Russie	4,4
Chili	3,6
Pérou	3,5
Indonésie	3,3
Royaume-Uni	3,1
Malaisie	2,9
Émirats arabes unis	2,6
Hongrie	2,6
Turquie	2,5
Chine	2,3
République tchèque	2,2
Philippines	1,9
Thaïlande	1,8
Macao	1,6
Autriche	1,1
Ukraine	1,1
Roumanie	1,1
Canada	0,9
Hong Kong	0,9
Israël	0,9
Égypte	0,7
Inde	0,7
Singapour	0,7
Îles Vierges britanniques	0,6
Jamaïque	0,6
Ghana	0,4
Curaçao	0,4
Argentine	0,4
Îles Caïmans	0,4
Corée du Sud	0,3
République du Honduras	0,3
République dominicaine	0,3
Équateur	0,3
El Salvador	0,3
Luxembourg	0,3
Oman	0,3
Paraguay	0,3
Sénégal	0,2
Panama	0,2
Costa Rica	0,2
Belize	0,2
Mongolie	0,2
Éthiopie	0,2
Maroc	0,1
Angola	0,1
Contrats de change à terme	0,1

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Obligations de marchés émergents	64,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,9
Obligations d'État	7,1
Obligations d'organismes supranationaux	6,8
Obligations de sociétés	5,5
Obligations à rendement élevé	3,6
FNB – Actions américaines	2,0
Contrats de change à terme	0,1

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe internationaux	79,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,9
Titres à revenu fixe américains	7,0
Actions américaines	2,0
Titres à revenu fixe canadiens	0,9
Contrats de change à terme	0,1

Portefeuille par notation**	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AAA	4,4
AA	0,0
A	24,7
BBB	23,1
BB	14,9
B	8,6
CCC	0,3
CC	0,3
C	0,2
Non noté	22,3

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis du Mexique**	5,5
République de Pologne**	5,5
République fédérative du Brésil**	4,7
République sud-africaine**	4,6
Fédération de Russie**	4,4
République de Colombie**	3,7
République du Pérou**	3,3
République d'Indonésie**	3,3
Banque européenne pour la reconstruction et le développement**	3,1
Gouvernement de Malaisie**	2,9
République de Hongrie**	2,6
République du Chili**	2,5
République tchèque**	2,2
SPDR Gold Shares	2,0
Banque internationale pour la reconstruction et le développement**	2,0
République des Philippines**	1,9
Royaume de Thaïlande**	1,8
Southern Copper Corporation**	1,8
Wynn Macau Limited**	1,6
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS**	1,5
Banque interaméricaine de développement**	1,4
CNOOC Finance (2015) USA LLC**	1,4
DP World Limited**	1,3
Abu Dhabi National Energy Company PJSC**	1,3
Bancolumbia SA**	1,2
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	323 354 \$

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

** Instruments de créance



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

Placements AGF Inc.

55, Standish Court, bureau 1050

Mississauga (Ontario) L5R 0G3

Sans frais : 1 800 267-7630

Site Web : AGF.com

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.