

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

# Fonds d'obligations des marchés émergents 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 OPC du Fonds d'obligations des marchés émergents AGF (le « Fonds ») s'est établi à 7,7 % (après déduction des charges), tandis que l'indice obligataire mondial J.P. Morgan – indice diversifié des marchés émergents et l'indice de référence mixte ont respectivement affiché un résultat de 5,5 % et de 7,5 %. 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 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, surtout en raison de ses placements dans des obligations libellées en devises de marchés émergents et dans des obligations libellées en dollars américains émises par des sociétés de pays émergents. De plus, les obligations des pays émergents libellées en monnaie locale avaient un poids plus faible dans le portefeuille que dans l'indice de référence, constitué exclusivement d'obligations de ce type. Cette conjoncture a soutenu le rendement du Fonds, les obligations des pays émergents libellées en monnaie forte et les obligations de sociétés ayant surpassé les obligations libellées en monnaie locale, ce qui reflète le resserrement des écarts de taux dû à une croissance économique plus solide que prévu et au ralentissement de l'inflation en glissement annuel. Toutefois, la durée plus courte du Fonds a nuí au rendement relatif, les taux ayant légèrement diminué au cours de la période. La durée est la mesure de la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt.

Concernant les devises, la surpondération du Fonds en pesos mexicains ainsi que la sous-pondération en roupies indonésiennes ont été avantageuses, tandis que la sous-pondération en zlotys polonais et la surpondération en pesos chiliens ont nuí au rendement relatif. Malgré la surpondération du Fonds en dollar américain, les monnaies des pays émergents ont évolué en dents de scie au cours de la période. Les différences de risque entre les pays ont favorisé une bonne tenue de certaines monnaies face au dollar américain, tandis que d'autres ont faibli.

Le Fonds a légèrement dépassé l'indice de référence mixte essentiellement en raison de sa surpondération en obligations libellées en devises (monnaie forte) de marchés émergents, lesquelles ont mieux fait que les obligations des

pays émergents libellées en monnaie locale au cours de la période, ainsi que de sa gestion tactique de la durée. Une reprise importante des cours des actifs a eu lieu au cours du dernier trimestre de 2023, l'adoucissement du ton de la Réserve fédérale américaine (Fed) et les bonnes nouvelles concernant l'inflation ayant augmenté l'optimisme des investisseurs quant au fait que les taux avaient atteint un pic. Cette tendance a créé un environnement favorable pour les obligations à durée longue libellées en dollar américain, ce qui a été bénéfique pour le Fonds. Le Fonds a légèrement réduit sa durée au cours du premier trimestre de 2024, en anticipation d'une inversion de tendance concernant la confiance des investisseurs, les solides données économiques aux États-Unis ayant tempéré les attentes de baisse de taux. Les écarts de taux ont continué à se resserrer au cours de la période et les taux des obligations du trésor ont grandement reculé. L'importante sous-pondération du Fonds en obligations de sociétés des marchés émergents par rapport à l'indice de référence mixte a nuí au rendement relatif, malgré la durée longue dans cette catégorie d'actifs. La surpondération du Fonds en obligations locales a également pesé sur le rendement, cette catégorie d'actifs ayant été la moins performante en termes relatifs. Cependant, les avancées dans la restructuration des dettes souveraines de certains pays émergents ont eu une incidence positive sur la performance au cours de la seconde moitié de la période.

Concernant les devises, la surpondération du Fonds en pesos mexicains et en pesos colombiens a été avantageuse, tandis que la sous-pondération en zlotys polonais et la surpondération en pesos chiliens ont nuí au rendement relatif.

Au cours de la période, le Fonds a conclu des contrats de change à terme. Au 31 mars 2024, il avait une position acheteur en dollars canadiens et une position vendeur en euros, en zlotys polonais et en dollars américains pour couvrir son risque de change.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 14 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 112 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par des programmes de fonds de fonds s'est traduit par des rachats nets totalisant environ 1 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 frais de service aux porteurs de parts et les frais d'administration ont également diminué au

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.

cours de la période en raison de la baisse des valeurs liquidatives moyennes. Les droits de garde ont diminué en raison d'une baisse de la valeur de marché du portefeuille. 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, l'économie mondiale a encore fait preuve de résilience, les marchés financiers ayant enregistré des rendements positifs. Ces résultats s'expliquent par l'incidence de plusieurs variables économiques, des tensions géopolitiques et par les politiques monétaires des banques centrales. Le taux d'inflation a globalement ralenti, en glissement annuel, dans les marchés développés et les marchés émergents, mais des inquiétudes selon lesquelles l'inflation allait rester pour un certain temps au niveau actuel ont émergé au cours des derniers mois. Ces inquiétudes ont incité les banques centrales des marchés développés à retarder les baisses de taux prévues en 2024, le temps de recueillir les données nécessaires pour justifier de telles baisses. En mars 2024, la Banque du Canada a laissé son taux directeur inchangé à 5,0 % pour une cinquième réunion consécutive et a réitéré son engagement à maintenir sa politique de resserrement quantitatif jusqu'à ce que l'inflation sous-jacente ralentisse de manière durable. L'inflation des prix à la consommation au Canada s'est établie à 2,8 % en février 2024, soit un léger recul par rapport au chiffre de 2,9 % relevé pour le mois précédent. Il s'agit du niveau le plus bas atteint depuis juin 2023.

Au dernier trimestre civil de 2023, l'économie américaine a enregistré une croissance de 3,4 % en glissement trimestriel, ce qui est légèrement supérieur à ce qui était prévu à la deuxième estimation (3,2 %). Cette croissance s'explique principalement par les dépenses de consommation et les investissements hors immobilier résidentiel. Les prévisions des dépenses de consommation ont été revues à la hausse, en particulier dans le secteur des services, tout comme celles des investissements hors immobilier résidentiel, surtout pour les produits de propriété intellectuelle et le matériel. L'économie américaine devrait poursuivre sur sa lancée, pour réaliser une croissance de 2,3 % au premier trimestre de 2024.

L'indice des prix à la consommation américain a affiché une hausse surprise de 3,2 % en février 2024, ce qui est supérieur aux attentes du marché (3,1 %). Cette hausse est attribuable à la hausse des coûts de l'énergie, qui a influé sur l'inflation publiée, alors que les tensions au Moyen-Orient et en Ukraine se sont poursuivies, poussant les prix de l'énergie à la hausse. L'augmentation des prix de l'alimentation et du logement a plutôt perdu de la vitesse. L'inflation sous-jacente a, quant à elle, légèrement ralenti, s'établissant à 3,8 % en février, par rapport à 3,9 % en janvier, soit à un niveau similaire à ce qui était prévu (3,7 %). En février, la croissance en glissement mensuel des dépenses de consommation personnelle s'est chiffrée à 0,3 %, ce qui est inférieur à la prévision de 0,4 %. Les prix des services ont augmenté de 0,3 %, et ceux des biens, de 0,5 %. Le déflateur de la consommation a diminué, s'établissant à 0,3 % en février, contre 0,5 % en janvier, ce qui est conforme aux attentes.

En mars 2024, la Fed a maintenu ses taux d'intérêt dans une fourchette de 5,25 % à 5,50 % pour une cinquième réunion consécutive. Les décideurs prévoient abaisser les taux à trois

reprises d'ici la fin de 2024, ce qui concorde avec les prévisions établies en décembre 2023. Le taux de chômage a augmenté, s'établissant à 3,9 % en février 2024, un sommet inégalé depuis janvier 2022. Ce taux est supérieur aux attentes du marché (3,7 %), mais il demeure inférieur aux niveaux historiques et continue de stimuler les dépenses de consommation. Les rendements des obligations du Trésor des États-Unis ont diminué sur la période, particulièrement vers la fin de 2023, alors que le marché intégrait la possibilité que six à sept baisses de taux soient consenties en 2024. La courbe des taux s'est relativement accentuée au premier trimestre civil de 2024, les taux à 10 ans ayant augmenté davantage que les taux à 2 ans en raison de la vigueur de l'économie et des probabilités accrues que les taux d'intérêt demeurent élevés pendant une longue période.

L'indice du dollar américain a reculé sur l'ensemble de la période, mais a remonté significativement depuis le début de 2024, car il est de plus en plus probable que l'économie atterrisse en douceur sans avoir besoin d'un soutien monétaire excessif.

La Banque centrale européenne (BCE) a également décidé de laisser ses taux d'intérêt à leurs niveaux historiquement élevés pour une quatrième rencontre consécutive en mars 2024, les décideurs ayant pris en considération la possibilité d'une récession face aux fortes pressions inflationnistes sous-jacentes. Le principal taux de refinancement est demeuré à 4,5 %, et le taux d'intérêt de la facilité de dépôt, à 4,0 %. En février 2024, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 2,6 % en glissement annuel dans la zone euro, ce qui constitue l'augmentation la plus faible des trois derniers mois. Ces données demeureraient toutefois supérieures à la cible de 2,0 % de la BCE. Le ralentissement de l'inflation découle principalement de la baisse des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente a ralenti, atteignant 3,1 %, son niveau le plus bas depuis mars 2022. Les économies de l'Union européenne ont enregistré des résultats contrastés. L'économie allemande est officiellement entrée en récession en mars 2024, la faiblesse du secteur manufacturier ayant continué de peser sur la croissance. Les pays du Sud et de l'Est de l'Europe ont affiché une croissance économique modérée, qui a été le reflet des différences entre les pays.

Au dernier trimestre civil de 2023, l'économie chinoise a progressé de 1,0 % en glissement trimestriel, chiffre correspondant aux attentes du marché, mais inférieur à la croissance de 1,5 % enregistrée au trimestre précédent. Il s'agit du sixième trimestre consécutif de croissance, mais l'atonie du secteur immobilier persiste et nuit à la reprise de l'économie dans son ensemble. La Banque populaire de Chine a maintenu inchangés ses principaux taux d'intérêt à sa réunion de mars 2024. Elle a gardé le taux préférentiel de prêt à un an à 3,45 %, et le taux directeur à cinq ans, à 3,95 %, après l'avoir diminué de 0,25 % en février. Le niveau historiquement bas des taux d'intérêt s'inscrit dans la démarche de la banque centrale visant à stimuler la croissance économique, dans un contexte marqué par les difficultés du secteur immobilier et la descente à un creux quasi inégalé de la confiance des consommateurs.

Les obligations des marchés émergents ont affiché des rendements positifs au cours de la période, surtout en raison du recul des taux provoqué par le ralentissement de l'inflation et de la croissance. Après conversion en dollars américains, les obligations libellées en monnaie locale ont été à la traîne

des obligations libellées en monnaie forte. Les écarts de taux des obligations souveraines et des obligations de sociétés libellées en dollars américains des marchés émergents se sont nettement resserrés au cours de la période.

Les obligations mondiales de catégorie investissement et à rendement élevé ont obtenu des résultats positifs au cours de la période, dans un contexte de ralentissement de l'inflation et de croissance plus élevée que prévu dans certains marchés. De la même façon, parmi les catégories d'actifs des marchés émergents, les titres à rendement élevé ont mieux fait que les obligations de sociétés et les obligations d'État de catégorie investissement, sous l'effet du resserrement des écarts de taux.

Le rendement des obligations du Trésor des États-Unis à 10 ans est passé de 4,69 % à 4,20 % au cours de la période, et celui des obligations du Trésor à 2 ans, de 5,12 % à 4,59 %. Parallèlement, le rendement des obligations canadiennes à 10 ans est passé de 4,03 % à 3,47 %, et celui des obligations à 2 ans, de 4,88 % à 4,17 %. Les écarts de taux se sont nettement resserrés au cours de la période, et la plupart des catégories d'obligations ont mieux fait que les obligations d'État, les obligations à rendement élevé ayant surpassé celles des actifs moins risqués.

Le gestionnaire de portefeuille pense que la pression à la baisse sur la croissance mondiale en 2024 exercée par les effets décalés du resserrement monétaire devrait se poursuivre, les effets devenant plus prononcés à mesure que la montée des taux persiste. Si les taux aux États-Unis continuent d'augmenter davantage et renversent le rebond du dernier trimestre de 2023, les obligations et les monnaies de marchés émergents risquent de subir une augmentation de la volatilité accrue ainsi qu'une pression à la baisse. À l'inverse, si la Fed met en œuvre sa position actuelle au sujet des baisses de taux qu'elle prévoyait faire, des effets positifs se feront sentir sur plusieurs marchés, surtout dans les pays dont la banque centrale avait été parmi les premières à mettre en œuvre des mesures de resserrement et qui sont à différents stades de leur tentative de relâchement des taux.

Étant donné que la montée des taux alimente les perspectives de ralentissement de la croissance économique et les écarts des taux étant étroits, le Fonds a maintenu sa position généralement défensive en obligations de sociétés avec une sous-pondération en obligations de sociétés des marchés émergents. Le gestionnaire de portefeuille demeure cependant optimiste concernant les obligations locales de pays émergents, plus particulièrement dans les pays qui, devant des taux réels élevés, sont susceptibles d'instaurer des mesures d'assouplissement monétaire. Enfin, le gestionnaire de portefeuille voit d'importantes opportunités de portage, car les taux des marchés émergents demeurent plutôt élevés, ce qui offre un environnement favorable pour des rendements absolus. Le portage est la différence entre le rendement d'une obligation à long terme et le coût d'emprunt qui lui est associé.

## 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. 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 531 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2024.

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 88 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2024.

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 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 OPC – 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>8,00</b>	<b>7,87</b>	<b>9,20</b>	<b>9,70</b>	<b>9,77</b>	<b>9,50</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>						
Total des revenus	0,23	0,45	0,41	0,39	0,45	0,55
Total des charges	(0,08)	(0,15)	(0,16)	(0,18)	(0,19)	(0,19)
Gains (pertes) réalisés	(0,20)	(0,39)	(0,47)	(0,01)	0,19	(0,07)
Gains (pertes) latents	0,66	0,81	(0,82)	(0,45)	(0,40)	0,35
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,61</b>	<b>0,72</b>	<b>(1,04)</b>	<b>(0,25)</b>	<b>0,05</b>	<b>0,64</b>
<b>Distributions :</b>						
Revenus (hors dividendes)	(0,17)	(0,31)	(0,26)	(0,20)	(0,23)	(0,35)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(0,05)	(0,09)	-
Remboursement de capital	-	-	-	(0,00)	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,17)</b>	<b>(0,31)</b>	<b>(0,26)</b>	<b>(0,25)</b>	<b>(0,32)</b>	<b>(0,35)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>8,45</b>	<b>8,00</b>	<b>7,87</b>	<b>9,20</b>	<b>9,70</b>	<b>9,77</b>

### Parts de série OPC – 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 \$)	93 475	92 340	196 879	254 398	193 564	9 605
Nombre de parts en circulation (en milliers)	11 063	11 541	25 003	27 638	19 962	983
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	1,86 %	1,86 %	1,86 %	1,86 %	1,87 %	1,91 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	1,91 %	1,91 %	1,90 %	1,89 %	1,91 %	2,03 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	10,05 %	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %	58,92 %
Valeur liquidative par part	8,45	8,00	7,87	9,20	9,70	9,77

### Parts de série F – 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>8,15</b>	<b>8,01</b>	<b>9,33</b>	<b>9,80</b>	<b>9,82</b>	<b>9,55</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>						
Total des revenus	0,24	0,45	0,41	0,40	0,48	0,56
Total des charges	(0,04)	(0,08)	(0,10)	(0,10)	(0,11)	(0,10)
Gains (pertes) réalisés	(0,28)	(0,35)	(0,50)	(0,02)	0,18	(0,09)
Gains (pertes) latents	0,74	0,55	(0,78)	(0,43)	(0,28)	0,35
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,66</b>	<b>0,57</b>	<b>(0,97)</b>	<b>(0,15)</b>	<b>0,27</b>	<b>0,72</b>
<b>Distributions :</b>						
Revenus (hors dividendes)	(0,20)	(0,38)	(0,30)	(0,25)	(0,26)	(0,44)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(0,05)	(0,10)	-
Remboursement de capital	-	-	-	(0,00)	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,20)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>(0,36)</b>	<b>(0,44)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>8,62</b>	<b>8,15</b>	<b>8,01</b>	<b>9,33</b>	<b>9,80</b>	<b>9,82</b>

### Parts de série F – 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 \$)	435	427	544	1 025	942	1 298
Nombre de parts en circulation (en milliers)	50	52	68	110	96	132
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	0,88 %	0,98 %	1,03 %	1,03 %	1,02 %	1,03 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	2,34 %	2,14 %	1,81 %	1,61 %	1,60 %	1,56 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	10,05 %	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %	58,92 %
Valeur liquidative par part	8,62	8,15	8,01	9,33	9,80	9,82

### Parts de série I – 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>8,13</b>	<b>7,99</b>	<b>9,31</b>	<b>9,78</b>	<b>9,80</b>	<b>9,53</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>						
Total des revenus	0,24	0,45	0,41	0,40	0,48	0,56
Total des charges	(0,00)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	(0,18)	(0,33)	(0,49)	(0,00)	0,18	(0,07)
Gains (pertes) latents	0,64	0,50	(0,89)	(0,50)	(0,24)	0,40
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,70</b>	<b>0,61</b>	<b>(0,98)</b>	<b>(0,11)</b>	<b>0,40</b>	<b>0,87</b>
<b>Distributions :</b>						
Revenus (hors dividendes)	(0,23)	(0,45)	(0,39)	(0,33)	(0,32)	(0,53)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(0,06)	(0,13)	-
Remboursement de capital	-	-	-	(0,00)	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,23)</b>	<b>(0,45)</b>	<b>(0,39)</b>	<b>(0,39)</b>	<b>(0,45)</b>	<b>(0,53)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>8,60</b>	<b>8,13</b>	<b>7,99</b>	<b>9,31</b>	<b>9,78</b>	<b>9,80</b>

### Parts de série I – 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 \$)	126 049	129 396	140 670	177 542	133 936	142 859
Nombre de parts en circulation (en milliers)	14 649	15 909	17 599	19 061	13 697	14 573
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	0,10 %	0,10 %	0,09 %	0,09 %	0,11 %	0,12 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	0,10 %	0,10 %	0,09 %	0,09 %	0,11 %	0,12 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	10,05 %	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %	58,92 %
Valeur liquidative par part	8,60	8,13	7,99	9,31	9,78	9,80

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

## Parts de série Q – 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>8,07</b>	<b>7,93</b>	<b>9,25</b>	<b>9,71</b>	<b>9,73</b>	<b>9,46</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>						
Total des revenus	0,24	0,45	0,41	0,40	0,47	0,56
Total des charges	(0,00)	(0,00)	(0,01)	(0,00)	(0,01)	(0,00)
Gains (pertes) réalisés	(0,20)	(0,33)	(0,48)	0,00	0,17	(0,08)
Gains (pertes) latents	0,66	0,47	(0,84)	(0,55)	(0,20)	0,19
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,70</b>	<b>0,59</b>	<b>(0,92)</b>	<b>(0,15)</b>	<b>0,43</b>	<b>0,67</b>
<b>Distributions :</b>						
Revenus (hors dividendes)	(0,23)	(0,46)	(0,39)	(0,33)	(0,33)	(0,53)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	(0,06)	(0,13)	-
Remboursement de capital	-	-	-	(0,00)	-	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>3)</sup></b>	<b>(0,23)</b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,39)</b>	<b>(0,39)</b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,53)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>4)</sup></b>	<b>8,54</b>	<b>8,07</b>	<b>7,93</b>	<b>9,25</b>	<b>9,71</b>	<b>9,73</b>

## Parts de série Q – 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 \$)	191	190	182	205	288	279
Nombre de parts en circulation (en milliers)	22	24	23	22	30	29
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions <sup>6)</sup>	2,22 %	2,21 %	1,92 %	1,48 %	1,32 %	1,83 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7)</sup>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>8)</sup>	10,05 %	24,38 %	66,64 %	25,60 %	19,46 %	58,92 %
Valeur liquidative par part	8,54	8,07	7,93	9,25	9,71	9,73

## 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 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

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 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.

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 lancées au cours de la période 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 les frais 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 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.

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 placement et de gestion, PAGF reçoit des honoraires de gestion mensuels, calculés quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque série et payables 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

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

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 %	1,83 %	98,17 %
Parts de série F	0,75 %	-	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.

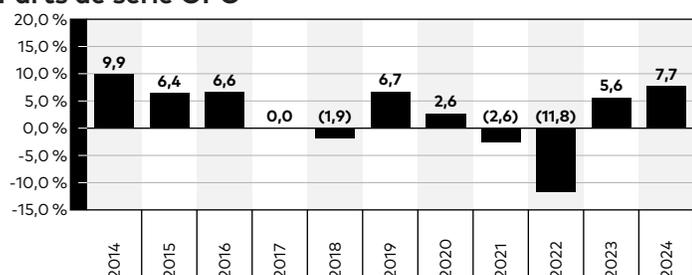
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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

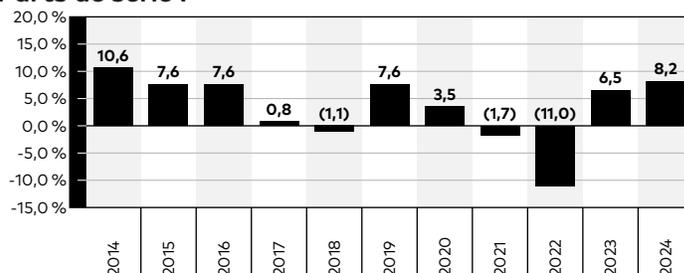
### Rendements annuels

Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2023 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2024), 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.

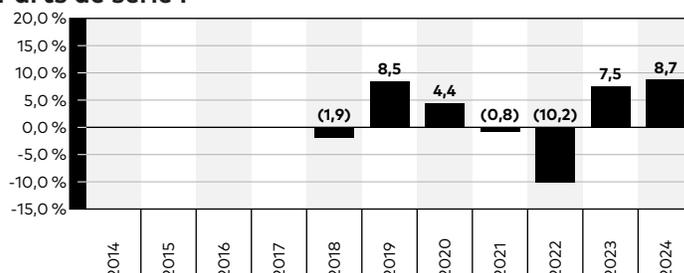
### Parts de série OPC



### Parts de série F

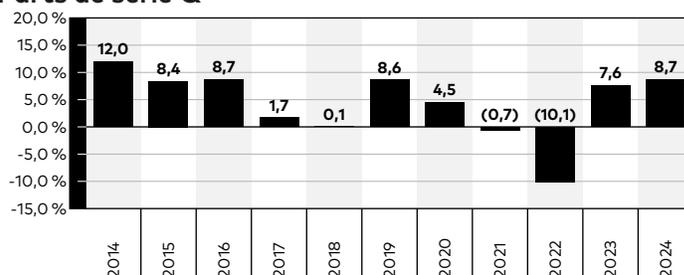


### Parts de série I



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



## Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2024

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

\* 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.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Mexique	12,1
Brésil	5,2
Émirats arabes unis	5,0
Colombie	4,8
États-Unis	4,6
Afrique du Sud	4,4
Royaume-Uni	4,2
République tchèque	3,4
Chine	3,2
Chili	3,1
Thaïlande	3,1
Pérou	3,1
Pologne	3,0
Malaisie	2,6
Turquie	2,4
Indonésie	2,4
Roumanie	2,1
Pays-Bas	2,0
Oman	1,7
Équateur	1,7
Hongrie	1,6
Égypte	1,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4
Hong Kong	1,2
Qatar	1,2
Canada	1,1
Argentine	1,1
Maroc	1,0
République dominicaine	1,0
Philippines	0,9
Costa Rica	0,9
Paraguay	0,9
Kazakhstan	0,9
Ukraine	0,8
Mongolie	0,7
Ghana	0,7
Autriche	0,6
Luxembourg	0,6
Panama	0,6
Suriname	0,5
Kenya	0,5
Zambie	0,5
Éthiopie	0,4
Uruguay	0,4
République du Honduras	0,4
Sri Lanka	0,4
Sénégal	0,4
Guatemala	0,3
Jamaïque	0,2
Russie	0,2
Contrats de change à terme	0,0
Autres actifs (passifs) nets	3,0

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Obligations de marchés émergents	64,1
Obligations d'État	16,8
Obligations à rendement élevé	7,0
Placements à court terme	3,4
Obligations d'organismes supranationaux	3,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4
Obligations de sociétés	1,2
Contrats de change à terme	0,0
Autres actifs (passifs) nets	3,0

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe internationaux	89,9
Placements à court terme	3,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4
Titres à revenu fixe américains	1,2
Titres à revenu fixe canadiens	1,1
Contrats de change à terme	0,0
Autres actifs (passifs) nets	3,0

Portefeuille par notation**	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AAA	4,5
AA	6,2
A	9,9
BBB	23,4
BB	18,6
B	8,0
CCC	2,5
CC	0,6
C	0,8
D	2,0
Non noté	20,5

\*\* 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.

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis du Mexique**	8,5
République fédérative du Brésil**	4,4
République sud-africaine**	4,4
République de Colombie**	3,6
République tchèque**	3,4
Trésor des États-Unis**	3,4
République du Chili**	3,1
Royaume de Thaïlande**	3,1
Banque européenne pour la reconstruction et le développement**	3,1
République du Pérou**	3,1
République de Pologne**	3,0
Gouvernement de Malaisie**	2,6
République d'Indonésie**	2,4
DP World Limited**	2,1
République populaire de Chine**	2,1
Gouvernement de la Roumanie**	2,1
Sultanat d'Oman**	1,7
République de l'Équateur**	1,7
Émirat d'Abu Dhabi, Émirats arabes unis**	1,7
République de Hongrie**	1,6
Turkcell İletişim Hizmetleri AS**	1,5
Gouvernement de l'Égypte**	1,5
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV**	1,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4
HKT Capital No. 5 Limited**	1,2
<b>Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)</b>	<b>220 150 \$</b>

\*\* Instruments de créance



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.