

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds de revenu à taux variable 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 de revenu à taux variable AGF (le « Fonds ») s'est établi à -12,5 % (après déduction des charges), tandis que l'indice S&P/LSTA des prêts à effet de levier affiche un résultat de -12,1 %. 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 rendement du Fonds a été inférieur à celui de l'indice S&P/LSTA des prêts à effet de levier. La sous-pondération des titres de créance notés BB a nuï à la performance relative du Fonds au cours de la période. Celle-ci a également été minée par la surpondération des sociétés pétrolières et gazières, qui sont arrivées en queue de peloton, même si la sélection des prêts dans ce secteur a contribué au rendement. La sélection des prêts dans les secteurs des intermédiaires financiers, des produits et des activités de loisir et du cinéma a également desservi la performance relative.

La préférence du Fonds pour les prêts importants, de grande qualité et négociés activement a contribué au rendement relatif en raison de leur excellente performance au sein de l'indice S&P/LSTA 100 des prêts à effet de levier. En ce qui concerne la qualité de crédit, la sous-pondération des prêts notés CCC, qui ont été distancés par les prêts de grande qualité, a aussi été avantageuse.

L'exposition aux obligations de sociétés à rendement élevé (absentes de l'indice de référence) a été favorable, car elles ont généralement surpassé les prêts pendant la période.

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 rachats nets d'environ 257 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 de quelque 251 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 cours de la période en raison de la baisse des valeurs liquidatives moyennes. Les coûts de préparation des rapports annuels et intermédiaires ont diminué en raison de la baisse de l'activité des investisseurs, et les droits d'inscription ont diminué en raison d'une baisse des souscriptions. À l'inverse, les droits de garde ont augmenté en raison de la différence entre les montants comptabilisés et les charges réelles de la période précédente. Les autres charges sont demeurées relativement stables au cours des périodes.

Événements récents

Du fait des récents développements de la pandémie de COVID-19 et de leurs répercussions sur les marchés financiers, les actifs risqués, notamment les prêts à taux variable, ont nettement fléchi en mars 2020. Tout au long de ce mois, le gestionnaire de portefeuille a priorisé la gestion du portefeuille et des flux de trésorerie, pour assurer l'application intégrale de la stratégie de placement, se tenir prêt à honorer les éventuelles demandes de rachats et ajuster les pondérations. Comme les marchés sont demeurés ouverts, il est presque certain que les volumes de transactions sur le marché secondaire ont atteint des niveaux records. Le gestionnaire de portefeuille redouble de vigilance à l'égard des titres de créance du portefeuille, qui demeurent comme jamais au centre de ses priorités. Il cherche de nouvelles manières d'évaluer les pondérations sectorielles du Fonds et d'effectuer des simulations de crise pour les émetteurs. Il a également réévalué le risque de crédit du petit nombre de titres de créance qui appartiendraient aux branches les plus secouées par les principales répercussions immédiates du virus. Le gestionnaire de portefeuille examinera la pertinence des déclassements, de plus en plus nombreux, car les agences sont en plein rattrapage face à la situation actuelle. Il continue d'examiner des scénarios de rendement en fonction de diverses hypothèses de défaillance et de recouvrement. À son avis, il

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.

faudrait que les données soient très médiocres pour justifier les niveaux de prix actuels.

Le gestionnaire de portefeuille s'appuie sur la constance dans l'application de sa philosophie et du processus de placement ainsi que sur l'aisance qui ne peut s'acquérir qu'au fil de nombreuses années de pratique de la gestion de placements dans cette catégorie d'actifs. Chaque cycle se distingue des autres de façon unique, mais il existe des points communs qui tendent à traverser le temps. Par exemple, les facteurs techniques ont tendance à agir de façon excessive en période de grande incertitude, et des ventes massives précèdent souvent un repli des fondamentaux. Il est donc possible, et cela est déjà arrivé, que certains des pires niveaux de défaillance jamais enregistrés correspondent aux meilleures performances absolues dans cette catégorie d'actifs. Peu d'émetteurs ont fait défaut lors de l'important affaiblissement des facteurs techniques en 2008, alors qu'en 2009, année la plus exceptionnelle, les taux de défaillance ont atteint des niveaux inégalés. Comme les autres investisseurs à long terme, le gestionnaire de portefeuille devra composer avec cette tendance paradoxale. Il ignorera donc les fluctuations des facteurs techniques à court terme et cherchera plutôt à accroître la valeur fondamentale à long terme du Fonds.

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 assume lui-même le rôle de gestionnaire de placements (de portefeuille) du Fonds ou retient les services d'un gestionnaire de placements externe pour accomplir cette fonction. 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 2 502 000 \$ 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 283 000 \$ 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⁾	9,47	9,80	9,87	9,73	9,60	10,05
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,24	0,53	0,50	0,45	0,50	0,52
Total des charges	(0,09)	(0,17)	(0,18)	(0,18)	(0,18)	(0,18)
Gains (pertes) réalisés	(0,10)	(0,14)	(0,44)	0,86	0,46	(1,03)
Gains (pertes) latents	(0,67)	(0,16)	0,35	(0,72)	(0,38)	0,55
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,62)	0,06	0,23	0,41	0,40	(0,14)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,19)	(0,38)	(0,30)	(0,26)	(0,33)	(0,34)
Dividendes	(0,00)	(0,00)	(0,01)	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,19)	(0,38)	(0,31)	(0,26)	(0,33)	(0,34)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,12	9,47	9,80	9,87	9,73	9,60

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 \$)	223 517	507 449	522 390	204 887	226 626	290 012
Nombre de parts en circulation (en milliers)	27 519	53 563	53 326	20 751	23 282	30 224
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,82 %	1,79 %	1,81 %	1,85 %	1,90 %	1,83 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,82 %	1,79 %	1,81 %	1,85 %	1,90 %	1,83 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	-	0,01 %	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	47,38 %	27,18 %	87,04 %	69,18 %	32,60 %	40,98 %
Valeur liquidative par part	8,12	9,47	9,80	9,87	9,73	9,60

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⁾	9,55	9,85	9,91	9,76	9,62	10,07
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,25	0,54	0,49	0,45	0,49	0,52
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,13)	(0,13)	(0,13)	(0,13)
Gains (pertes) réalisés	(0,15)	(0,14)	(0,44)	0,91	0,48	(1,11)
Gains (pertes) latents	(1,08)	(0,19)	0,36	(0,79)	(0,45)	0,72
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(1,04)	0,09	0,28	0,44	0,39	(0,00)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,22)	(0,42)	(0,33)	(0,31)	(0,38)	(0,40)
Dividendes	(0,00)	(0,00)	(0,01)	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,22)	(0,42)	(0,34)	(0,31)	(0,38)	(0,40)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,18	9,55	9,85	9,91	9,76	9,62

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 \$)	18 801	27 009	39 707	41 192	31 532	50 236
Nombre de parts en circulation (en milliers)	2 297	2 829	4 032	4 158	3 232	5 224
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,26 %	1,25 %	1,26 %	1,28 %	1,32 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,26 %	1,25 %	1,26 %	1,28 %	1,32 %	1,26 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	-	0,01 %	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	47,38 %	27,18 %	87,04 %	69,18 %	32,60 %	40,98 %
Valeur liquidative par part	8,18	9,55	9,85	9,91	9,76	9,62

Parts de série FV – 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⁾	9,74	9,79*	-	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	-	-	-	-	-	-
Total des charges	(0,00)	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	(0,19)	0,62	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	(1,14)	(0,68)	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(1,33)	(0,06)	-	-	-	-
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	-	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,40	9,74	-	-	-	-

Parts de série FV – 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	-	-	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1	1	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	-	-	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	41875,90 %	37484,77 %	-	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	47,38 %	27,18 %	-	-	-	-
Valeur liquidative par part	8,40	9,74	-	-	-	-

Parts de série O – 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⁾	9,55	9,85	9,91	9,77	9,62	10,07
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,24	0,53	0,49	0,44	0,51	0,52
Total des charges	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	-	-
Gains (pertes) réalisés	(0,15)	(0,12)	(0,42)	1,12	0,47	(1,13)
Gains (pertes) latents	(1,15)	(0,15)	0,35	(1,14)	(0,31)	0,64
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(1,06)	0,26	0,42	0,42	0,67	0,03
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,27)	(0,54)	(0,46)	(0,44)	(0,50)	(0,52)
Dividendes	(0,00)	(0,00)	(0,01)	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,27)	(0,54)	(0,47)	(0,44)	(0,50)	(0,52)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,19	9,55	9,85	9,91	9,77	9,62

Parts de série O – 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 \$)	7 232	9 942	339 674	252 450	12 981	11 595
Nombre de parts en circulation (en milliers)	883	1 041	34 473	25 462	1 329	1 206
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,67 %	0,08 %	0,10 %	0,07 %	0,20 %	0,16 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	-	0,01 %	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	47,38 %	27,18 %	87,04 %	69,18 %	32,60 %	40,98 %
Valeur liquidative par part	8,19	9,55	9,85	9,91	9,77	9,62

* représente l'actif net initial

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

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⁾	9,44	9,74	9,80	9,64	9,50	9,95
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,24	0,53	0,49	0,45	0,48	0,51
Total des charges	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	-	-
Gains (pertes) réalisés	(0,14)	(0,13)	(0,43)	0,88	0,53	(1,19)
Gains (pertes) latents	(1,06)	(0,17)	0,34	(0,77)	(0,50)	0,87
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,96)	0,23	0,40	0,56	0,51	0,19
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,27)	(0,53)	(0,45)	(0,43)	(0,49)	(0,52)
Dividendes	(0,00)	(0,00)	(0,01)	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,27)	(0,53)	(0,46)	(0,43)	(0,49)	(0,52)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,09	9,44	9,74	9,80	9,64	9,50

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 \$)	2 635	3 953	5 429	5 024	3 903	7 374
Nombre de parts en circulation (en milliers)	326	419	557	513	405	776
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,13 %	0,12 %	0,13 %	0,15 %	0,12 %	0,11 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	-	0,01 %	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	47,38 %	27,18 %	87,04 %	69,18 %	32,60 %	40,98 %
Valeur liquidative par part	8,09	9,44	9,74	9,80	9,64	9,50

Parts de série T – 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⁾	6,54	7,05	7,50	7,81	8,08	8,88
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,17	0,38	0,36	0,35	0,40	0,45
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,14)	(0,15)	(0,15)	(0,16)
Gains (pertes) réalisés	(0,09)	(0,10)	(0,33)	0,65	0,40	(0,94)
Gains (pertes) latents	(0,73)	(0,11)	0,27	(0,53)	(0,35)	0,58
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,71)	0,04	0,16	0,32	0,30	(0,07)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,12)	(0,26)	(0,21)	(0,22)	(0,54)	(0,30)
Dividendes	(0,00)	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,14)	(0,28)	(0,39)	(0,40)	(0,10)	(0,41)
Distributions annuelles totales³⁾	(0,26)	(0,54)	(0,60)	(0,62)	(0,64)	(0,71)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	5,49	6,54	7,05	7,50	7,81	8,08

Parts de série T – 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 \$)	370	592	560	631	812	1 629
Nombre de parts en circulation (en milliers)	67	90	79	84	104	202
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,95 %	1,92 %	1,94 %	1,94 %	1,91 %	1,91 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	2,54 %	2,38 %	2,42 %	2,33 %	1,91 %	1,92 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	-	0,01 %	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	47,38 %	27,18 %	87,04 %	69,18 %	32,60 %	40,98 %
Valeur liquidative par part	5,49	6,54	7,05	7,50	7,81	8,08

Parts de série V – 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⁾	8,25	8,62	8,87	8,96	8,98	9,57
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,21	0,46	0,44	0,41	0,41	0,49
Total des charges	(0,08)	(0,16)	(0,17)	(0,18)	(0,17)	(0,18)
Gains (pertes) réalisés	(0,11)	(0,12)	(0,38)	0,78	0,45	(1,04)
Gains (pertes) latents	(0,85)	(0,14)	0,31	(0,64)	(0,47)	0,68
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,83)	0,04	0,20	0,37	0,22	(0,05)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,16)	(0,33)	(0,25)	(0,25)	(0,40)	(0,32)
Dividendes	(0,00)	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,05)	(0,09)	(0,19)	(0,20)	(0,04)	(0,16)
Distributions annuelles totales³⁾	(0,21)	(0,42)	(0,44)	(0,45)	(0,44)	(0,48)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	7,03	8,25	8,62	8,87	8,96	8,98

Parts de série V – 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 \$)	154	423	468	453	559	1 250
Nombre de parts en circulation (en milliers)	22	51	54	51	62	139
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,99 %	1,92 %	1,95 %	1,97 %	1,92 %	1,94 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	3,58 %	2,50 %	2,55 %	2,55 %	1,92 %	1,97 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	-	0,01 %	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	47,38 %	27,18 %	87,04 %	69,18 %	32,60 %	40,98 %
Valeur liquidative par part	7,03	8,25	8,62	8,87	8,96	8,98

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⁾	9,41	9,71	9,76	9,61	9,48	9,93
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,24	0,52	0,49	0,44	0,47	0,52
Total des charges	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	-	-
Gains (pertes) réalisés	(0,16)	(0,11)	(0,42)	0,97	0,44	(1,08)
Gains (pertes) latents	(1,14)	(0,28)	0,34	(0,93)	(0,46)	0,54
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(1,06)	0,13	0,41	0,48	0,45	(0,02)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,27)	(0,53)	(0,44)	(0,43)	(0,50)	(0,52)
Dividendes	(0,00)	(0,00)	(0,01)	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,27)	(0,53)	(0,45)	(0,43)	(0,50)	(0,52)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	8,07	9,41	9,71	9,76	9,61	9,48

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 \$)	2 699	3 442	10 246	6 619	2 197	4 375
Nombre de parts en circulation (en milliers)	335	366	1 055	678	229	461
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,15 %	0,12 %	0,10 %	0,14 %	0,11 %	0,18 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,00 %	0,00 %	-	0,01 %	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	47,38 %	27,18 %	87,04 %	69,18 %	32,60 %	40,98 %
Valeur liquidative par part	8,07	9,41	9,71	9,76	9,61	9,48

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

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	Mai 2012
Parts de série F	Mai 2012
Parts de série FV	Novembre 2018
Parts de série O	Septembre 2012
Parts de série Q	Septembre 2013
Parts de série T	Mai 2012
Parts de série V	Mai 2012
Parts de série W	Juin 2014

- 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.

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 cumulé des achats ou le produit cumulé des ventes, si celui-ci est inférieur, divisé par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.

Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF. Pour ses services de placement et de gestion, PAGF reçoit des honoraires de gestion mensuels, calculés 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	1,45 %	7,22 %	92,78 %
Parts de série F	0,95 %	-	100,00 %
Parts de série FV	0,95 %	-	100,00 %
Parts de série T	1,45 %	26,30 %	73,70 %
Parts de série V	1,45 %	26,81 %	73,19 %

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.

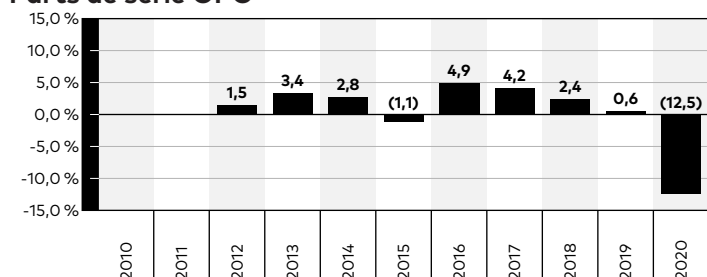
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.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

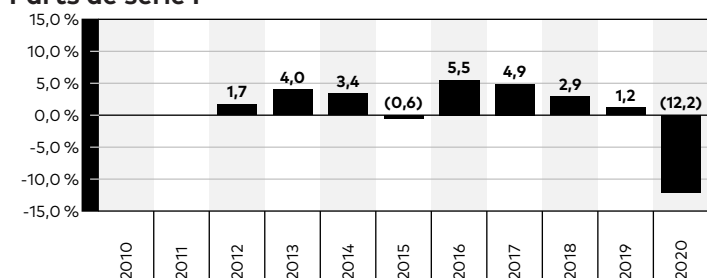
Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2019 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2020), le cas échéant, et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. 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.

Parts de série OPC



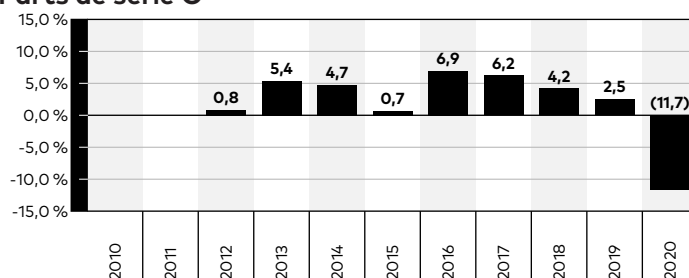
Le rendement pour 2012 correspond aux résultats de la période comprise entre le 1^{er} mai 2012 et le 30 septembre 2012.

Parts de série F



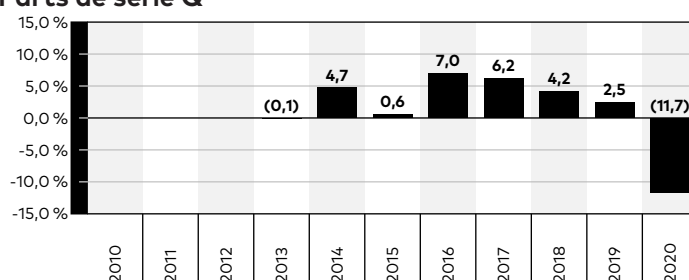
Le rendement pour 2012 correspond aux résultats de la période comprise entre le 1^{er} mai 2012 et le 30 septembre 2012.

Parts de série O



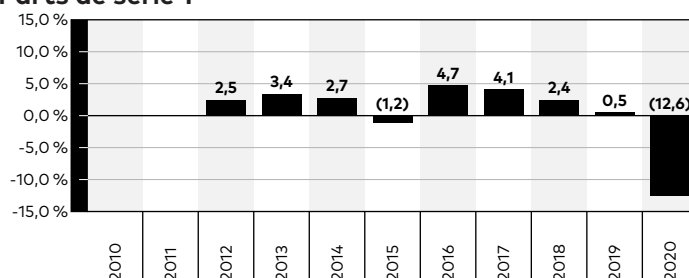
Le rendement pour 2012 correspond aux résultats de la période comprise entre le 4 septembre 2012 et le 30 septembre 2012.

Parts de série Q



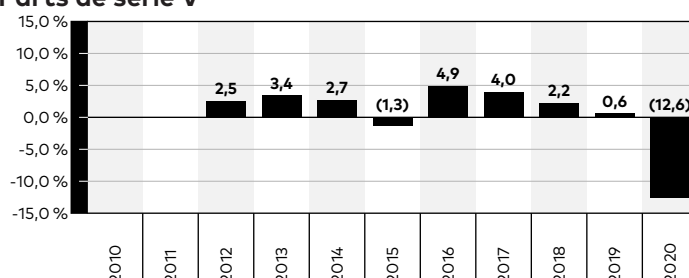
Le rendement pour 2013 correspond aux résultats de la période comprise entre le 25 septembre 2013 et le 30 septembre 2013.

Parts de série T



Le rendement pour 2012 correspond aux résultats de la période comprise entre le 17 mai 2012 et le 30 septembre 2012.

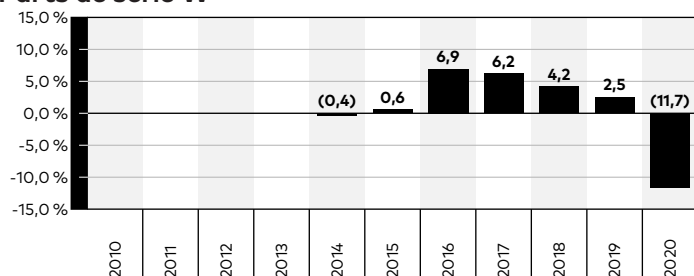
Parts de série V



Le rendement pour 2012 correspond aux résultats de la période comprise entre le 17 mai 2012 et le 30 septembre 2012.

* 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 W



Le rendement pour 2014 correspond aux résultats de la période comprise entre le 18 juillet 2014 et le 30 septembre 2014.

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.

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Emprunts à terme :	
Technologies de l'information	17,5
Santé	10,8
Services de communication	10,6
Consommation discrétionnaire	9,2
Industrie	9,1
Finance	7,4
Biens de consommation de base	4,5
Matériaux	3,9
Énergie	2,7
Services aux collectivités	0,8
Sous-total	76,5
Obligations à rendement élevé	13,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7,4
Obligations de sociétés	4,4
Obligations de marchés émergents	0,4
Énergie – Actions	0,3
Industrie – Actions	0,1
Consommation discrétionnaire – Actions	0,1
Services de communication – Actions	0,0
Biens de consommation de base – Actions	0,0
Finance – Actions	0,0
Technologies de l'information – Actions	0,0
Contrats de change à terme	(4,2)

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe américains	77,7
Titres à revenu fixe internationaux	10,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7,4
Titres à revenu fixe canadiens	6,3
Actions américaines	0,5
Actions internationales	0,0
Contrats de change à terme	(4,2)

Portefeuille par notation**	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AA	3,0
A	0,1
BBB	4,4
BB	20,7
B	55,6
CCC	7,0
CC	0,2
D	0,4
Non noté	6,5

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Bausch Health Companies Inc.**	1,9
Asurion LLC**	1,6
TransDigm Inc.**	1,5
Reynolds Group Holdings Inc.**	1,3
Ceridian HCM Holding Inc.**	1,3
Select Medical Corporation**	1,2
Hyland Software Inc.**	1,2
AMC Entertainment Holdings Inc.**	1,1
Cushman & Wakefield U.S. Borrower LLC**	1,1
Avantor Funding Inc.**	1,1
Kronos Inc.**	1,1
CSC Holdings LLC**	1,1
JBS USA Luxembourg SA**	1,1
Applied Systems Inc.**	1,1
Ziggo Financing Partnership**	1,1
Epicor Software Corporation**	1,1
Virgin Media Bristol LLC**	1,0
Uber Technologies Inc.**	1,0
EIG Investors Corporation**	1,0
Aristocrat Technologies Inc.**	1,0
SolarWinds Holdings Inc.**	1,0
CenturyLink Inc.**	0,9
Solera LLC**	0,9
Bombardier Produits Récréatifs inc.**	0,9
Intelsat Jackson Holdings SA**	0,9
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	255 409 \$

** 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

Autres renseignements importants

Le 22 avril 2020, le niveau de risque du Fonds est passé de « faible à moyen » à « faible ». Aucune modification importante n'a été apportée aux objectifs et stratégies de placement ou à la gestion du Fonds.



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.