Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds d'obligations de sociétés mondiales AGF

31 mars 2025

Placements | AGF

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 2025, le rendement des parts de série OPC du Fonds d'obligations de sociétés mondiales AGF (le « Fonds ») s'est établi à 2,1 % (après déduction des charges), tandis que l'indice Bloomberg U.S. Corporate High-Yield Bond et l'indice de référence mixte ont respectivement affiché un résultat de 7,7 % et de 0,1 %. L'indice de référence mixte est composé à 80 % de l'indice Bloomberg U.S. Corporate High-Yield Bond (couverture en $CAN) et à 20 % de l'indice Bloomberg U.S. Corporate Bond (couverture en $CAN). 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 été à la traîne de l'indice Bloomberg U.S. Corporate High-Yield Bond, car son positionnement en obligations était plus prudent par rapport à l'indice. La préférence du Fonds pour les obligations à rendement élevé de qualité supérieure, la part des obligations de sociétés de catégorie investissement et les placements en valeurs du Trésor des États-Unis de grande qualité ont nui au rendement, car la résilience de l'économie et les perspectives de politiques favorables à la croissance ont poussé les rendements vers le haut. L'exposition du Fonds aux titres hybrides et aux obligations convertibles, catégories absentes de l'indice de référence, a également nui au rendement, ces catégories ayant été pénalisées par les possibilités d'un ralentissement de la croissance et d'une hausse de l'inflation. En revanche, la sélection des titres a favorisé le rendement, car le Fonds vise à générer de l'alpha en investissant dans des titres absents de son indice de référence. L'alpha est l'excédent de rendement dégagé par un portefeuille par rapport à l'indice de référence. La pondération des prêts a contribué au rendement, car cette catégorie d'actifs (absente de l'indice) a généré le meilleur rendement relatif sur la période.

Le Fonds a surpassé l'indice de référence mixte en raison de son exposition aux obligations convertibles (absentes de l'indice), car cette catégorie a contribué au rendement grâce aux gains modestes enregistrés sur le marché des actions. La pondération des prêts a aussi contribué au rendement, car cette catégorie d'actifs (absente de l'indice) a généré le meilleur rendement relatif sur la période. Les conditions économiques résilientes ont favorisé les obligations de qualité inférieure; toutefois, la préférence du Fonds pour les obligations à rendement élevé de qualité supérieure et la part des placements en valeurs du Trésor des États-Unis de grande qualité ont nui au rendement relatif.

Au cours du premier trimestre civil de 2025, le Fonds a réduit la pondération des obligations convertibles et a augmenté celle des obligations de sociétés de catégorie investissement, des obligations d'État et des obligations à rendement élevé. L'exposition du Fonds au risque de change n'a pas eu d'incidence sur le rendement par rapport aux deux indices de référence, car la pondération du dollar américain dans le portefeuille était négligeable.

Au cours de la période, le Fonds a conclu des contrats de change à terme. Au 31 mars 2025, il avait une position acheteur en dollars canadiens et une position vendeur en dollars américains pour couvrir son risque de change.

Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes d'environ 1 M$ pour la période, comparativement à environ 318 000 $ pour 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 souscriptions et 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.

Événements récents

Au cours de la période, les marchés obligataires mondiaux ont enregistré des performances négatives en raison de la hausse des rendements des valeurs du Trésor dans un contexte de persistance de l'inflation et de résilience des conditions économiques, ce qui a incité la Réserve fédérale américaine (Fed) à adopter une approche de réduction des taux plus modérée que les banques centrales d'autres marchés développés. Au dernier trimestre de 2024, la résilience des données économiques américaines, les conflits géopolitiques et les inquiétudes budgétaires quant à la hausse du niveau d'endettement des pays développés ont eu un effet de compensation, ce qui a fait grimper les taux des valeurs du Trésor. La plupart des marchés ont connu une amélioration de l'inflation en glissement annuel, ce qui a permis aux banques centrales de poursuivre leur cycle d'assouplissement monétaire.

À la suite de l'investiture du président Trump en janvier 2025, la nouvelle administration a rapidement apporté des changements d'envergure aux politiques commerciales et budgétaires. Elle a notamment imposé des tarifs douaniers allant jusqu'à 25,0 % à presque tous ses partenaires commerciaux et lancé le département de l'efficacité gouvernementale (Department of Government Efficiency). Malgré une série d'exceptions et de reports initiaux aux possibles tarifs douaniers, le Canada, la Chine et l'Union européenne ont annoncé des droits de douane de rétorsion, menant à une hausse des inquiétudes quant à un déclenchement d'un conflit commercial à grande échelle qui aurait une incidence sur la croissance mondiale.

En ce qui concerne les marchés des titres à revenu fixe, les obligations mondiales de catégorie investissement ont affiché des rendements négatifs au cours de la période. Cependant, les obligations mondiales à rendement élevé ont

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 ou celui de SEDAR+ à 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.

réalisé des rendements légèrement positifs dans un contexte de diminution générale de l'inflation (à l'exception des États-Unis) et de croissance supérieure aux attentes sur certains marchés, tandis que les prêts ont été la catégorie d'actifs la plus performante grâce à la hausse des taux des valeurs du Trésor. Les écarts de taux se sont élargis au cours de la période, et la plupart des catégories d'obligations de sociétés ont mieux fait que les obligations d'État, les obligations à rendement élevé ayant surpassé celles des actifs moins risqués et plus sensibles aux variations de taux.

Aux États-Unis, l'inflation publiée a augmenté de façon constante pendant la majeure partie de la période et elle a atteint 3,0 % en glissement annuel en janvier 2025, avant de diminuer à 2,8 % en février. Cependant, l'inflation sous-jacente a ralenti, s'établissant à 3,1 % en février, soit le niveau le plus bas depuis avril 2021, et en deçà des attentes du marché de 3,2 %. Le taux de chômage a augmenté pour atteindre 4,2 % en mars 2025, le niveau le plus élevé depuis novembre 2024, et légèrement au-dessus des attentes du marché de 4,1 %. La Fed a réduit les taux d'intérêt de 0,25 % à ses réunions de novembre et de décembre 2024, mais elle a maintenu son taux directeur à l'intérieur d'une fourchette de 4,25 % à 4,50 % lors de sa réunion de mars 2025, poursuivant ainsi la pause de son cycle de baisse de taux commencée en janvier. Les décideurs ont toutefois fait part de leurs craintes concernant la hausse importante de l'incertitude entourant les perspectives économiques, et bon nombre d'entre eux s'attendent toujours à au moins deux baisses de taux d'intérêt en 2025. L'économie américaine a réalisé une croissance annualisée de 2,4 % au dernier trimestre de 2024, principalement en raison de la solidité des dépenses de consommation personnelle, tandis que les prévisions à l'égard du produit intérieur brut au premier trimestre se sont assombries en raison de l'incertitude commerciale. L'indice du dollar américain (DXY) s'est nettement renforcé entre octobre 2024 et janvier 2025, soutenu par des conditions économiques résilientes, mais a reculé par la suite, l'économie ayant commencé à montrer des signes de ralentissement. Dans l'ensemble, l'indice DXY a légèrement progressé au cours de la période.

Les rendements des obligations du Trésor des États-Unis ont été volatils au cours de la période, les marchés ayant ajusté leurs attentes quant au nombre de baisses de taux à venir en 2025, qui dépendait de l'inflation et d'autres indicateurs économiques, ainsi que de l'évolution de la conjoncture en matière de tarifs douaniers. Au cours de la période, le rendement des obligations du Trésor des États-Unis à 10 ans a d'abord augmenté, passant de 3,78 % à un sommet de 4,80 % en janvier 2025, mais a terminé la période à 4,23 %, les perspectives économiques ayant commencé à s'atténuer. Le rendement des obligations du Trésor des États-Unis à 2 ans a aussi augmenté, passant de 3,66 % à 4,40 % en janvier, mais a terminé la période à 3,89 %.

Au Canada, l'inflation publiée a bondi pour atteindre 2,6 % en glissement annuel en février 2025, soit le niveau le plus élevé en huit mois, ce qui est supérieur aux prévisions de 2,5 % de la Banque du Canada (BdC). Cette hausse est principalement attribuable à la fin du congé de taxe sur les produits et services et de taxe de vente harmonisée au milieu de la période, laquelle a entraîné de fortes hausses du prix des produits admissibles. L'inflation sous-jacente a aussi augmenté, passant de 1,7 % en octobre 2024 à 2,7 % en février 2025. Le taux de chômage était de 6,7 % en mars 2025, soit une hausse comparativement à 6,6 % en octobre 2024, ce qui correspond aux attentes du marché.

Malgré la hausse de l'inflation, la BdC a réduit son taux directeur de 1,50 % au cours de la période, pour le porter à 2,75 % lors de sa réunion de mars 2025. La banque centrale a abaissé les taux d'intérêt de 0,50 % en octobre et en décembre 2024, puis de 0,25 % en janvier et en mars 2025. En outre, la BdC a affirmé que l'économie du pays a enregistré une croissance supérieure aux attentes au cours du dernier trimestre de 2024, soutenue par les baisses de taux précédentes. Toutefois, la croissance au premier trimestre de 2025 devrait ralentir en raison de l'escalade des tensions commerciales avec les États-Unis.

La Banque centrale européenne (BCE) a également abaissé ses trois taux directeurs de 0,25 % lors de chacune de ses réunions d'octobre et décembre 2024 et de janvier et mars 2025, ramenant le taux d'intérêt de la facilité de dépôt à 2,50 %, le taux de refinancement principal à 2,65 % et le taux de prêt marginal à 2,90 %. La BCE a reconnu que la politique monétaire était devenue nettement plus souple afin de réduire les coûts d'emprunt pour les entreprises et les ménages. L'inflation des prix à la consommation dans la zone euro a augmenté au cours de la période, atteignant un sommet à 2,5 % en janvier 2025 avant de retomber à 2,2 % en mars. Parallèlement, les prix à la consommation de base ont ralenti, passant de 2,7 % en octobre 2024 à 2,4 % en mars. En ce qui concerne les plus grandes économies de la région, l'inflation a augmenté en Allemagne, en Espagne et en Italie au cours de la période, tandis qu'elle a diminué en France.

Le gestionnaire de portefeuille continue de privilégier la production de revenus et la génération d'alpha en investissant dans des titres absents de l'indice de référence. Il croit qu'un nouveau paradigme permet aux investisseurs d'être enfin payés pour la prise de risque de crédit dans leurs portefeuilles. Étant donné que la Fed a mis sur pause ses baisses de taux, le gestionnaire de portefeuille estime qu'il est peu probable que les taux reviennent à zéro ou approchent de ce niveau au cours du présent cycle. Cela est de bon augure pour le revenu, car il s'agit d'une source importante de rendement régulier pour les investisseurs en titres à revenu fixe.

Outre les caractéristiques de revenu de cette catégorie d'actifs, certains facteurs techniques pourraient continuer de favoriser les obligations de sociétés par rapport aux obligations d'État conventionnelles. Les fondamentaux des bilans des sociétés sont sains, l'économie continue de bénéficier de politiques budgétaires et monétaires relativement avantageuses et les conditions financières demeurent favorables.

Le gestionnaire de portefeuille est particulièrement optimiste en ce qui concerne les marchés des titres à rendement élevé et ceux des prêts. L'important rajustement des taux qui a eu lieu après la pandémie a amélioré la composante revenu du rendement total de ces titres, en particulier pour les catégories d'actifs à duration relativement courte. La duration est la mesure de la sensibilité du portefeuille aux variations des taux d'intérêt. Cela signifie que les investisseurs pourraient profiter d'un potentiel de hausse considérable sans devoir enregistrer de fortes pertes en cas de baisse.

Enfin, le gestionnaire de portefeuille prévoit que les écarts de taux restent dans une fourchette en 2025, étant donné que

les rendements obligataires et les taux d'intérêt n'ont probablement pas été aussi attractifs depuis des années. Il ne prendra pas non plus de risques de convexité dans le but d'obtenir d'importants revenus d'intérêts et il évite les grandes émissions liquides, car une partie importante du Fonds est constituée de titres de catégorie investissement de grande qualité.

Depuis le 1er octobre 2024, Placements AGF Inc. (« AGF ») paie toutes les charges d'exploitation du Fonds (à l'exception de certains coûts présentés dans le prospectus le plus récent) en échange de frais d'administration à taux fixe annuels imputés aux séries concernées du Fonds et, en retour, les frais d'administration pour les services des agents chargés de la tenue des registres et des transferts ont été éliminés. L'adoption des frais d'administration à taux fixe a été approuvée par les porteurs de titres du Fonds lors de l'assemblée des porteurs de titres tenue le 12 juin 2024.

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. PAGF a conclu une entente de sous-conseiller en placement avec AGF Investments LLC, qui agit en tant que sous-conseiller et fournit des services de sous-conseiller en placement au Fonds. Aux termes du contrat de gestion et du contrat de sous-conseiller en placement, le Fonds (sauf pour les parts de séries I, O, Q et W, le cas échéant) paie des frais de gestion et de conseil qui sont calculés selon la valeur liquidative de chaque série. Le Fonds a payé des frais de gestion et de conseil d'environ 2 345 000 $ pendant le semestre clos le 31 mars 2025.

PAGF assume toutes les charges d'exploitation du Fonds (à l'exception de certains coûts présentés dans le prospectus le plus récent) et, en contrepartie, des frais d'administration à taux fixe sont imputés aux parts de séries OPC, F, FV, I, T, V et Y du Fonds, le cas échéant, qui sont calculés selon la valeur liquidative de chaque série. Le Fonds a payé des frais d'administration d'environ 359 000 $ pendant le semestre clos le 31 mars 2025.

PAGF et AGF Investments LLC sont des filiales en propriété exclusive indirectes 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'éclosion 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 2025 et des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Parts de série OPC – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025 ($)	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**4,70**	**4,49**	**4,52**	**5,42**	**5,16**	**5,31**
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,17	0,31	0,28	0,26	0,24	0,29
Total des charges	(0,05)	(0,08)	(0,09)	(0,09)	(0,11)	(0,10)
Gains (pertes) réalisés	0,04	0,03	(0,11)	(0,74)	0,15	(0,06)
Gains (pertes) latents	(0,06)	0,16	0,08	(0,18)	0,05	(0,06)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**0,10**	**0,42**	**0,16**	**(0,75)**	**0,33**	**0,07**
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,12)	(0,20)	(0,17)	(0,16)	(0,12)	(0,21)
Dividendes	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,00)	(0,00)	(0,00)
Gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	(0,00)	–	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,13)**	**(0,21)**	**(0,18)**	**(0,16)**	**(0,12)**	**(0,21)**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**4,67**	**4,70**	**4,49**	**4,52**	**5,42**	**5,16**

Parts de série I – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025 ($)	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**8,84**	**8,36**	**8,38**	**10,01**	**9,50**	**9,75**
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,32	0,60	0,52	0,48	0,44	0,54
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,02)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	(0,01)	(0,20)	(0,20)	(1,31)	0,27	(0,11)
Gains (pertes) latents	0,05	0,49	0,15	(0,38)	0,11	(0,09)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**0,35**	**0,88**	**0,46**	**(1,22)**	**0,80**	**0,33**
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,25)	(0,47)	(0,44)	(0,41)	(0,35)	(0,53)
Dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,01)	(0,02)	(0,00)
Gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	(0,01)	–	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,26)**	**(0,49)**	**(0,46)**	**(0,43)**	**(0,37)**	**(0,53)**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**9,97**	**8,84**	**8,36**	**8,38**	**10,01**	**9,50**

Parts de série OPC – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	241 075	252 602	254 507	285 362	276 038	183 117
Nombre de parts en circulation (en milliers)	51 570	53 731	56 670	63 138	50 892	35 464
Ratio des frais de gestion[5)]	1,87 %	1,87 %	1,86 %	1,88 %	1,86 %	1,86 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	1,88 %	1,87 %	1,86 %	1,88 %	1,86 %	1,86 %
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,02 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,10 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille[8)]	108,12 %	331,74 %	221,08 %	212,52 %	241,88 %	168,42 %
Valeur liquidative par part	4,67	4,70	4,49	4,52	5,42	5,16

Parts de série I – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	1	795	180 701	217 540	309 640	217 631
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1	90	21 619	25 961	30 930	22 917
Ratio des frais de gestion[5)]	0,08 %	0,07 %	0,07 %	0,09 %	0,07 %	0,07 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	0,10 %	0,07 %	0,07 %	0,09 %	0,07 %	0,07 %
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,02 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,10 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille[8)]	108,12 %	331,74 %	221,08 %	212,52 %	241,88 %	168,42 %
Valeur liquidative par part	9,97	8,84	8,36	8,38	10,01	9,50

Parts de série F – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025 ($)	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**4,83**	**4,60**	**4,62**	**5,52**	**5,24**	**5,38**
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,17	0,32	0,28	0,26	0,25	0,29
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,06)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés	0,04	0,04	(0,11)	(0,86)	0,20	(0,07)
Gains (pertes) latents	(0,06)	0,17	0,08	(0,09)	0,08	(0,10)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**0,13**	**0,48**	**0,20**	**(0,74)**	**0,47**	**0,07**
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,14)	(0,24)	(0,20)	(0,19)	(0,15)	(0,25)
Dividendes	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,00)
Gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	(0,00)	–	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,15)**	**(0,25)**	**(0,21)**	**(0,20)**	**(0,16)**	**(0,25)**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**4,81**	**4,83**	**4,60**	**4,62**	**5,52**	**5,24**

Parts de série O – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025 ($)	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**4,76**	**4,56**	**4,57**	**5,46**	**5,21***	**–**
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,17	0,33	0,29	0,27	0,22	–
Total des charges	(0,00)	(0,00)	(0,01)	(0,00)	(0,01)	–
Gains (pertes) réalisés	0,04	(0,08)	(0,08)	(1,51)	(0,08)	–
Gains (pertes) latents	(0,06)	0,27	(0,03)	0,19	(0,02)	–
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**0,15**	**0,52**	**0,17**	**(1,05)**	**0,11**	**–**
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,16)	(0,30)	(0,24)	(0,23)	(0,08)	–
Dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	–
Gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	(0,00)	–	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,17)**	**(0,32)**	**(0,25)**	**(0,24)**	**(0,09)**	**–**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**4,74**	**4,76**	**4,56**	**4,57**	**5,46**	**–**

Parts de série F – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	1 847	1 848	1 806	1 983	1 384	1 537
Nombre de parts en circulation (en milliers)	384	382	392	430	251	293
Ratio des frais de gestion[5)]	1,00 %	1,00 %	1,00 %	1,01 %	1,00 %	1,00 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	1,01 %	1,21 %	1,37 %	1,42 %	1,43 %	1,44 %
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,02 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,10 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille[8)]	108,12 %	331,74 %	221,08 %	212,52 %	241,88 %	168,42 %
Valeur liquidative par part	4,81	4,83	4,60	4,62	5,52	5,24

Parts de série O – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	167	162	12 942	2 054	156	–
Nombre de parts en circulation (en milliers)	35	34	2 837	449	29	–
Ratio des frais de gestion[5)]	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	–
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	0,01 %	0,04 %	0,08 %	1,03 %	4,83 %	–
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,02 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,10 %	–
Taux de rotation du portefeuille[8)]	108,12 %	331,74 %	221,08 %	212,52 %	241,88 %	–
Valeur liquidative par part	4,74	4,76	4,56	4,57	5,46	–

* 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 part[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025 ($)	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**8,23**	**7,84**	**7,86**	**9,39**	**8,90**	**9,14**
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,29	0,54	0,49	0,45	0,42	0,50
Total des charges	(0,00)	(0,00)	(0,01)	(0,00)	(0,01)	(0,00)
Gains (pertes) réalisés	0,07	0,03	(0,18)	(1,25)	0,33	(0,09)
Gains (pertes) latents	(0,11)	0,29	0,08	(0,32)	0,18	(0,12)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**0,25**	**0,86**	**0,38**	**(1,12)**	**0,92**	**0,29**
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,28)	(0,48)	(0,42)	(0,39)	(0,33)	(0,51)
Dividendes	(0,01)	(0,02)	(0,02)	(0,01)	(0,02)	(0,00)
Gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	(0,01)	–	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,29)**	**(0,50)**	**(0,44)**	**(0,41)**	**(0,35)**	**(0,51)**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**8,20**	**8,23**	**7,84**	**7,86**	**9,39**	**8,90**

Parts de série Q – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	576	562	628	477	558	688
Nombre de parts en circulation (en milliers)	70	68	80	61	59	77
Ratio des frais de gestion[5)]	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	0,01 %	0,06 %	0,68 %	0,74 %	0,64 %	0,61 %
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,02 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,10 %	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille[8)]	108,12 %	331,74 %	221,08 %	212,52 %	241,88 %	168,42 %
Valeur liquidative par part	8,20	8,23	7,84	7,86	9,39	8,90

Parts de série S – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025 ($)	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**4,79**	**4,67***	**–**	**–**	**–**	**–**
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,17	0,15	–	–	–	–
Total des charges	(0,01)	(0,01)	–	–	–	–
Gains (pertes) réalisés	0,06	0,10	–	–	–	–
Gains (pertes) latents	(0,09)	0,02	–	–	–	–
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**0,13**	**0,26**	**–**	**–**	**–**	**–**
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,15)	(0,13)	–	–	–	–
Dividendes	(0,01)	(0,00)	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,16)**	**(0,13)**	**–**	**–**	**–**	**–**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**4,77**	**4,79**	**–**	**–**	**–**	**–**

Parts de série S – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	53 697	37 687	–	–	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers)	11 258	7 869	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion[5)]	0,28 %	0,27 %	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	0,85 %	0,96 %	–	–	–	–
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,02 %	0,02 %	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille[8)]	108,12 %	331,74 %	–	–	–	–
Valeur liquidative par part	4,77	4,79	–	–	–	–

Parts de série Y – actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025 ($)	30 sept. 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**8,78**	**8,56***	**–**	**–**	**–**	**–**
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,31	0,26	–	–	–	–
Total des charges	(0,02)	(0,02)	–	–	–	–
Gains (pertes) réalisés	0,08	0,18	–	–	–	–
Gains (pertes) latents	(0,11)	0,04	–	–	–	–
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**0,26**	**0,46**	**–**	**–**	**–**	**–**
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,28)	(0,23)	–	–	–	–
Dividendes	(0,01)	(0,01)	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,29)**	**(0,24)**	**–**	**–**	**–**	**–**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**8,74**	**8,78**	**–**	**–**	**–**	**–**

Parts de série Y – ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2025	30 sept. 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	170 571	175 228	–	–	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers)	19 515	19 966	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion[5)]	0,40 %	0,38 %	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	0,97 %	1,07 %	–	–	–	–
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,02 %	0,02 %	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille[8)]	108,12 %	331,74 %	–	–	–	–
Valeur liquidative par part	8,74	8,78	–	–	–	–

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	Février 1994
Parts de série F	Juillet 2001
Parts de série I	Janvier 2018
Parts de série O	Octobre 2020
Parts de série Q	Décembre 2012
Parts de série S	Avril 2024
Parts de série Y	Avril 2024

c) En avril 2024, le Fonds a recommencé à offrir des parts de série S aux investisseurs institutionnels. Les parts de série S, qui avaient été émises initialement en mai 2012, n'étaient plus offertes compte tenu du rachat de toutes ces parts par leurs porteurs en janvier 2018. Les données financières des parts de série S comprennent les résultats à partir de la date de leur second lancement.

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

d) En octobre 2020, le Fonds a recommencé à offrir des parts de série O aux investisseurs institutionnels. Les parts de série O, qui avaient été émises initialement en juin 2006, n'étaient plus offertes compte tenu du rachat de toutes ces parts par leurs porteurs en juin 2013. Les données financières des parts de série O comprennent les résultats à partir de la date de leur second lancement.

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 conseils en placement et de gestion, PAGF reçoit des honoraires de gestion et de conseil mensuels, calculés quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque série et payables mensuellement. Les frais de gestion et de conseil 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 et de conseil 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 et de conseils en placement	
	Taux annuel	Rémunération des courtiers	Administration générale et conseils en placement
Parts de série OPC	1,50 %	6,48 %	93,52 %
Parts de série F	0,80 %[a)]	–	100,00 %
Parts de série S	0,80 %	–	100,00 %
Parts de série Y	0,80 %	–	100,00 %

a) 0,90 % pour la période antérieure au 1er octobre 2024.

Frais d'administration

PAGF assume toutes les charges d'exploitation du Fonds, à l'exception de certains coûts présentés dans le prospectus du Fonds. En contrepartie, des frais d'administration mensuels sont imputés aux parts de séries OPC, F, FV, I, T, V et Y, le cas échéant, qui sont calculés selon la valeur liquidative de chaque série au taux suivant :

	Taux annuels
Parts de série OPC	0,20 %
Parts de série F	0,10 %
Parts de série I	0,06 %
Parts de série Y	0,10 %

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.

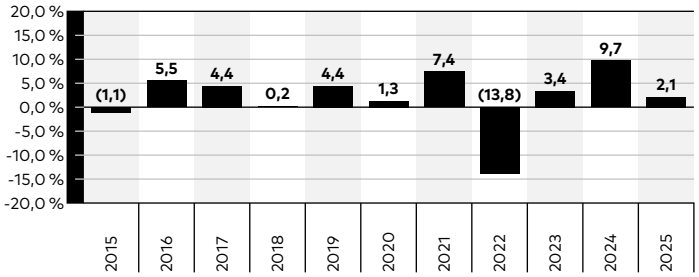
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale. Les activités des parts de série S et de série Y ont commencé en avril 2024.

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

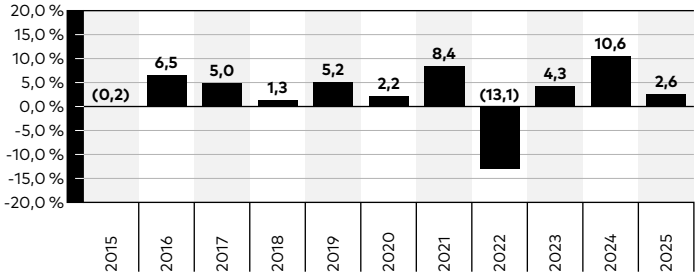
Rendements annuels

Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2024 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2025), 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.

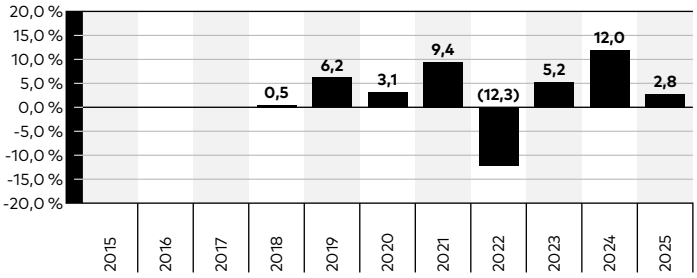
Parts de série OPC



Parts de série F

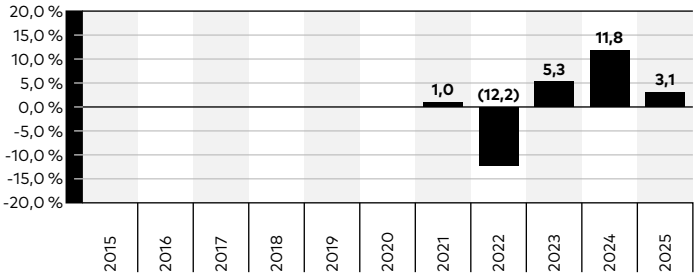


Parts de série I



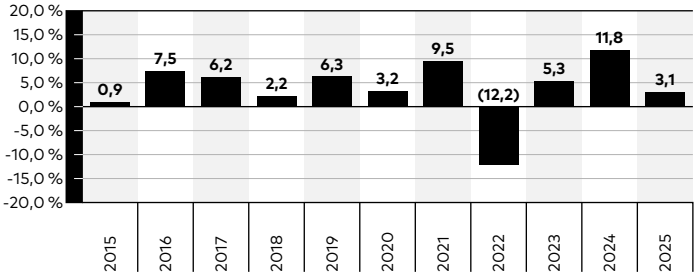
Le rendement pour 2018 correspond aux résultats de la période comprise entre le 10 janvier 2018 et le 30 septembre 2018.

Parts de série O



Le rendement pour 2021 correspond aux résultats de la période comprise entre le 12 avril 2021 et le 30 septembre 2021.

Parts de série Q



Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2025

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 2025.

Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds de placement sous-jacents sont disponibles sur le site www.sedarplus.ca.

* Les taux de rendement indiqués représentent les rendements historiques. Ils comprennent les variations de valeur des titres et le réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges optionnelles qui auraient fait diminuer les rendements ou la performance. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement passé ne se reproduira pas nécessairement.

Fonds d'obligations de sociétés mondiales AGF

31 MARS 2025

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	49,3
Canada	42,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
Îles Caïmans	1,4
Chine	0,5
Luxembourg	0,2
Royaume-Uni	0,1
Contrats de change à terme	(0,5)
Autres actifs (passifs) nets	3,8

Portefeuille par notation††	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AAA	8,3
AA	(0,1)
A	1,8
BBB	13,8
BB	32,5
B	16,2
CCC	1,8
CC	1,0
Non noté	14,6

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Obligations à rendement élevé	48,2
Obligations de sociétés	19,9
Obligations d'État	8,3
Emprunts à terme	7,6
Fonds à revenu fixe	4,4
Services collectifs	2,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
Produits financiers	1,3
Énergie	1,1
Industrie	0,6
Obligations de marchés émergents	0,4
Matériaux	0,1
Swaps sur défaillance	(0,4)
Contrats de change à terme	(0,5)
Autres actifs (passifs) nets	3,8

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe américains	47,9
Titres à revenu fixe canadiens	34,4
Actions canadiennes	8,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
Titres à revenu fixe internationaux	2,1
Actions américaines	1,8
Actions internationales	0,1
Swaps sur défaillance	(0,4)
Contrats de change à terme	(0,5)
Autres actifs (passifs) nets	3,8

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Trésor des États-Unis**	8,3
Fonds d'occasions de crédit AGF	4,4
AltaGas Limited**	2,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
Waste Connections Inc.**	2,1
Stillwater Mining Company**	1,8
Cascades inc./USA Inc.**	1,6
Advanced Drainage Systems Inc.**	1,6
Diversified Healthcare Trust**	1,5
NRG Energy Inc.**	1,5
Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique**	1,5
Corporation Pétroles Parkland**	1,5
GFL Environmental Inc.**	1,5
Univision Communications Inc.**	1,4
Northland Power Inc.**	1,4
Rivian Holdings LLC/Automotive LLC**	1,4
Cooper-Standard Automotive Inc.**	1,4
TransAlta Corporation**	1,3
Bread Financial Holdings Inc.**	1,3
Enbridge Inc.**	1,3
Coast Capital Savings Federal Credit Union**	1,3
Ball Corporation**	1,3
LSB Industries Inc.**	1,2
Vidéotron Itée**	1,2
Morguard Corporation**	1,2
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	**467 934 $**

†† 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

AGF[MD]

Investis avec discipline

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.