

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Catégorie Revenu de dividendes nord-américains AGF

31 mars 2025

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 actions de série OPC de la Catégorie Revenu de dividendes nord-américains AGF (le « Fonds ») s'est établi à -0,7 % (après déduction des charges), tandis que l'indice composé S&P/TSX (l'« indice S&P/TSX ») a affiché un résultat de 5,3 %. Le rendement des autres séries est presque identique à celui des actions 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 détient des parts de série I du Fonds de revenu de dividendes nord-américains AGF (le « fonds sous-jacent »), un fonds géré par Placements AGF Inc. (« PAGF »). L'analyse ci-après concerne les rendements des parts de série Classique du fonds sous-jacent. Le rendement des parts de série I est presque identique à celui des parts de série Classique, à quelques différences près dans la structure des frais. Le fonds sous-jacent pourrait devoir ajuster l'évaluation des actions hors Amérique du Nord qu'il détient, conformément à ses politiques d'évaluation. L'ajustement de la juste valeur peut avoir une incidence positive ou négative sur son rendement.

Le Fonds a enregistré une performance inférieure à celle de l'indice S&P/TSX du fait de la répartition de l'actif et de la sélection des titres du fonds sous-jacent. Le secteur des technologies de l'information est celui qui a nuí le plus à la performance en raison de la sélection des titres. La surpondération des soins de santé a également pesé sur le rendement, mais l'effet de ce facteur a été en partie contrebalancé par la sélection des titres. La surpondération de l'immobilier et la sélection des titres dans ce secteur ont été désavantageuses. Ces effets négatifs ont été atténués par la sélection des titres dans les produits financiers, facteur qui a favorisé le plus la performance. La sous-pondération du secteur des services de communication a également été bénéfique, tout comme la sous-pondération des produits de première nécessité et la sélection des titres dans ce secteur.

Certaines séries du Fonds, le cas échéant, versent des distributions de capital mensuelles au taux établi de temps à autre par PAGF. Selon le gestionnaire de portefeuille, les distributions versées par le Fonds n'ont pas eu d'incidence importante sur sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie de placement et à atteindre ses objectifs de placement.

Le fonds sous-jacent a conclu des contrats de change à terme au cours de la période. 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 rachats nets d'environ 12 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 3 M\$ au cours de la période précédente. 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.

Les séries du Fonds ne sont plus offertes aux nouveaux investisseurs depuis le 5 juillet 2023. Le Fonds reste ouvert aux investisseurs actuels, y compris ceux qui ont souscrit à des plans d'investissement systématique.

Événements récents

Les résultats de l'ensemble des marchés des actions ont été contrastés au cours de la période, car de nombreux événements macroéconomiques et géopolitiques ont pesé sur l'évolution des marchés. Les investisseurs sont généralement restés optimistes durant la première moitié de la période, en raison de la croissance économique résiliente aux États-Unis et des anticipations de politiques favorables aux entreprises de la nouvelle administration Trump. Toutefois, au début de 2025, les tarifs douaniers envisagés pour certains des principaux partenaires commerciaux des États-Unis ont suscité des craintes quant à un ralentissement de la croissance mondiale. En 2025, de nombreuses banques centrales ont adopté une approche plus prudente quant à la politique monétaire en raison de l'incertitude économique, alors que la plupart d'entre elles avaient commencé à réduire les taux au deuxième semestre de 2024. Les conflits en Ukraine et au Moyen-Orient ont provoqué une hausse de la volatilité sur de nombreux marchés des produits de base, surtout dans le secteur de l'énergie.

L'économie américaine est demeurée résiliente, le produit intérieur brut (PIB) ayant progressé de 2,4 % au dernier trimestre civil de 2024. Le taux d'inflation annuel est passé de 2,6 % en octobre 2024 à 2,8 % en février 2025. En réaction à la hausse du chômage et au ralentissement de l'inflation, la Réserve fédérale américaine (Fed) a diminué ses taux directeurs de 0,25 % lors de ses réunions de novembre et décembre 2024. Cependant, au début de 2025, la Fed a interrompu son cycle de baisse de taux, car elle anticipait une augmentation de l'inflation en raison des politiques envisagées par l'administration Trump en matière de commerce. Le gouvernement américain a imposé des tarifs douaniers de 20,0 % sur les importations chinoises et des droits de 25,0 % sur les biens canadiens et mexicains. Les tarifs douaniers sur les importations d'acier et d'aluminium ont également affecté l'Union européenne (UE). En représailles, la Chine et le Canada ont annoncé des tarifs douaniers sur une grande variété de biens américains, tandis que l'UE a annoncé des tarifs douaniers similaires sur des biens américains comme l'alcool, les bateaux et les produits agricoles, qui devaient prendre effet en avril 2025. Le président de la Fed, Jerome Powell, a laissé entendre que les pressions inflationnistes des guerres tarifaires seraient temporaires. Toutefois, la Fed a revu à la baisse sa prévision de croissance économique et elle prévoit une augmentation

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.

de l'inflation américaine en raison des tarifs douaniers imposés par les États-Unis et d'autres pays.

Les marchés des actions américains ont été volatils pendant la période, l'indice S&P 500 ayant enregistré une croissance de plus de 4,0 % en dollars canadiens. Les produits financiers, l'énergie et les services de communication sont les secteurs qui ont été les plus rentables, tandis que les matériaux et les technologies de l'information ont été les moins performants, affichant des pertes pour la période. Les marchés des capitaux ont progressé après les élections américaines de novembre du fait des attentes d'une baisse des impôts et d'une réglementation favorable aux entreprises. Cependant, le durcissement du ton de la Fed et la prise de bénéfices par les investisseurs ont déclenché une vente massive en décembre 2024. Les actions américaines ont tout de même réalisé de solides rendements au dernier trimestre civil de 2024, favorisées par la performance des actions à grande capitalisation. Au premier trimestre civil de 2025, les données économiques inégales et l'incertitude quant aux tarifs douaniers ont suscité une aversion pour le risque. L'inversion de la courbe des taux a sonné l'alarme quant à un possible ralentissement économique, ce qui indique une hausse des risques de récession anticipés par le marché à court terme. Les volumes de négociation ont connu une croissance constante au cours du premier trimestre civil de 2025, malgré la volatilité de la progression des marchés des actions.

L'économie canadienne a enregistré une légère croissance du PIB au cours du dernier trimestre civil de 2024, stimulée par l'augmentation de la consommation, des investissements des entreprises ainsi que des exportations de métaux, de minéraux, de carburant et de véhicules particuliers. Le taux de chômage s'est également stabilisé à 6,6 % en février 2025, après une brève hausse en novembre 2024. Les activités manufacturières ont diminué en février et en mars, après une progression continue de cinq mois, en raison d'une baisse importante des nouvelles commandes et d'une nette hausse des coûts des intrants. La Banque du Canada (BdC) a procédé à quatre baisses consécutives des taux pendant la période afin de stimuler la croissance économique, faisant passer le taux directeur de 3,75 % en octobre 2024 à 2,75 % en mars 2025. La nouvelle administration américaine a annoncé des tarifs douaniers de 25,0 % sur les importations en provenance du Canada. En représailles, le gouvernement du Canada a aussi annoncé des tarifs douaniers sur les biens américains. Le premier ministre nouvellement élu, Mark Carney, a exprimé clairement son opinion sur les pratiques commerciales agressives de Trump et les tensions entre les pays voisins se sont envenimées par la suite. L'incertitude et la hausse des coûts résultant du conflit tarifaire entre les États-Unis et le Canada ont affecté de manière disproportionnée les secteurs canadiens du pétrole et du gaz, des métaux et de la potasse, contribuant à une baisse de la production nationale estimée à 2,5 %.

L'indice S&P/TSX a enregistré des gains de 5,3 % au cours de la période. Les matériaux, les technologies de l'information et l'énergie ont été les secteurs les plus performants, tandis que les services de communication, les soins de santé et l'immobilier ont été à la traîne. Les actions à grande capitalisation ont dépassé les actions à petite capitalisation. Les actions de valeur ont surpassé les actions de croissance.

En dépit des récentes difficultés, y compris les ventes massives de titres de sociétés avantagées par les élections américaines, le gestionnaire de portefeuille demeure

optimiste quant aux perspectives à long terme. Il estime que le fonds sous-jacent est en bonne position pour tirer parti des opportunités futures, tout en tenant compte de la possible volatilité à court terme attribuable aux préoccupations liées aux tarifs douaniers et aux résultats à venir.

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les politiques américaines soient plus prévisibles au deuxième trimestre civil de 2025, entraînant un possible rebond des marchés mondiaux, car la certitude suscite généralement un élan positif. Malgré les préoccupations liées aux tarifs douaniers, l'économie américaine devrait poursuivre son expansion grâce à la résilience des consommateurs, aux importants flux de trésorerie des sociétés et aux bilans solides des sociétés. Les attentes quant aux revenus des sociétés américaines devraient être revues au cours du trimestre, ce qui ouvrirait la voie à une croissance mondiale généralisée.

Les baisses des taux d'intérêt de la BdC devraient alimenter l'activité économique et soutenir la confiance des consommateurs et des entreprises. Les secteurs canadiens dépendant des ressources, tels que l'énergie et le secteur minier, sont bien placés pour profiter de l'augmentation de la demande mondiale des produits de base, ce qui, selon le gestionnaire de portefeuille, pourrait soutenir les actions canadiennes. De plus, les sociétés canadiennes pourraient bénéficier de la progression actuelle des actions européennes et de possibles changements aux politiques des États-Unis. Puisque ces facteurs mondiaux s'améliorent, le gestionnaire de portefeuille croit que les actions canadiennes pourraient connaître un élan positif, particulièrement dans les secteurs de l'industrie et des produits financiers. Il continue également de rechercher des leaders du marché canadien dans les technologies et l'énergie propre, secteurs qui pourraient potentiellement bénéficier des tendances mondiales et des mesures adoptées par les gouvernements.

Le gestionnaire de portefeuille continue de rechercher des chefs de file dans les marchés émergents et de saisir des opportunités créées par la volatilité dans des secteurs en voie de connaître une croissance. Le fonds sous-jacent demeure agile, répondant aux replis des marchés et utilisant ces derniers pour investir dans des sociétés qui sont des chefs de file des tendances de croissance future.

Depuis le 1^{er} octobre 2024, PAGF 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 ») 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 actions 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 1 555 000 \$ 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 de plus récent) et, en contrepartie, des frais d'administration à taux fixe sont imputés aux actions de séries OPC, F, FV, I, T et V 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 142 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2025.

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 nuit 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.

Actions de série OPC – actif net par action¹⁾

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 période¹⁾	30,91	27,03	25,01	26,63	21,21	21,89
Augmentation (diminution)						
liée aux activités :						
Total des revenus	2,20	2,22	2,40	3,85	1,49	0,64
Total des charges	(0,35)	(0,64)	(0,61)	(0,61)	(0,55)	(0,48)
Gains (pertes) réalisés	0,32	0,22	(0,03)	0,04	0,11	(0,05)
Gains (pertes) latents	(2,33)	4,79	0,42	(5,10)	4,30	(0,90)
Augmentation (diminution) totale						
liée aux activités²⁾	(0,16)	6,59	2,18	(1,82)	5,35	(0,79)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(1,04)	(0,06)	-	-	-
Gains en capital	(0,31)	(1,56)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,31)	(2,60)	(0,06)	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	30,41	30,91	27,03	25,01	26,63	21,21

Actions de série OPC – ratios et données supplémentaires¹⁾

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 \$)	140 438	152 522	140 947	140 826	132 068	98 570
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	4 618	4 934	5 214	5 630	4 960	4 648
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	2,28 %	2,27 %	2,28 %	2,26 %	2,28 %	2,28 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	2,28 %	2,27 %	2,28 %	2,26 %	2,28 %	2,28 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,09 %	0,11 %	0,11 %	0,09 %	0,13 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	7,22 %	10,00 %	10,57 %	4,12 %	5,57 %	9,34 %
Valeur liquidative par action	30,41	30,91	27,03	25,01	26,63	21,21

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

Catégorie Revenu de dividendes nord-américains AGF (CATÉGORIE DU GROUPE MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LIMITÉE)

31 MARS 2025

Actions de série F – actif net par action¹⁾

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 période¹⁾	36,57	31,63	28,95	30,49	24,02	24,53
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	2,59	2,58	2,68	4,43	1,73	0,72
Total des charges	(0,20)	(0,38)	(0,36)	(0,36)	(0,32)	(0,27)
Gains (pertes) réalisés	0,38	0,26	(0,03)	0,05	0,12	(0,06)
Gains (pertes) latents	(2,77)	5,67	0,40	(5,94)	4,94	(1,26)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,00)	8,13	2,69	(1,82)	6,47	(0,87)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(1,23)	(0,07)	-	-	-
Gains en capital	(0,36)	(1,82)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,36)	(3,05)	(0,07)	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	36,18	36,57	31,63	28,95	30,49	24,02

Actions de série F – ratios et données supplémentaires¹⁾

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 \$)	14 466	15 468	13 191	11 930	11 324	9 235
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	400	423	417	412	371	384
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,15 %	1,18 %	1,18 %	1,18 %	1,18 %	1,17 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,15 %	1,27 %	1,29 %	1,28 %	1,30 %	1,30 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,09 %	0,11 %	0,11 %	0,09 %	0,13 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	7,22 %	10,00 %	10,57 %	4,12 %	5,57 %	9,34 %
Valeur liquidative par action	36,18	36,57	31,63	28,95	30,49	24,02

Actions de série FV – actif net par action¹⁾

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 période¹⁾	26,01	23,61	22,73	25,57	21,29	22,90
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	1,86	1,38	2,23	0,47	1,69	0,68
Total des charges	(0,14)	(0,29)	(0,28)	(0,31)	(0,45)	(0,42)
Gains (pertes) réalisés	0,26	0,25	(0,03)	0,02	0,11	(0,10)
Gains (pertes) latents	(1,97)	4,23	(0,17)	(4,96)	4,45	(1,73)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,01	5,57	1,75	(4,78)	5,80	(1,57)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(0,88)	(0,05)	-	-	-
Gains en capital	(0,26)	(1,36)	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,62)	(1,19)	(1,24)	(1,32)	(1,17)	(0,92)
Distributions annuelles totales³⁾	(0,88)	(3,43)	(1,29)	(1,32)	(1,17)	(0,92)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	25,12	26,01	23,61	22,73	25,57	21,29

Actions de série FV – ratios et données supplémentaires¹⁾

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 \$)	574	622	232	169	10	13
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	23	24	10	7	1	1
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	1,15 %	1,18 %	1,19 %	1,31 %	1,92 %	1,99 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,15 %	1,43 %	2,84 %	4,40 %	30,12 %	37,70 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,09 %	0,11 %	0,11 %	0,09 %	0,13 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	7,22 %	10,00 %	10,57 %	4,12 %	5,57 %	9,34 %
Valeur liquidative par action	25,12	26,01	23,61	22,73	25,57	21,29

Actions de série Q – actif net par action¹⁾

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 période¹⁾	20,39	17,44	15,78	16,43	12,80	12,93
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	1,43	1,43	1,54	2,42	0,91	0,38
Total des charges	-	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,21	0,14	(0,02)	0,03	0,07	(0,03)
Gains (pertes) latents	(1,51)	3,12	0,27	(3,11)	2,63	(0,49)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,13	4,69	1,79	(0,66)	3,61	(0,14)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(0,69)	(0,04)	-	-	-
Gains en capital	(0,20)	(1,00)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,20)	(1,69)	(0,04)	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	20,29	20,39	17,44	15,78	16,43	12,80

Actions de série Q – ratios et données supplémentaires¹⁾

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 \$)	4 543	4 934	4 538	4 537	4 687	3 437
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	224	242	260	287	285	268
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⁾	0,00 %	0,06 %	0,13 %	0,11 %	0,14 %	0,15 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,09 %	0,11 %	0,11 %	0,09 %	0,13 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	7,22 %	10,00 %	10,57 %	4,12 %	5,57 %	9,34 %
Valeur liquidative par action	20,29	20,39	17,44	15,78	16,43	12,80

Actions de série T – actif net par action¹⁾

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 période¹⁾	12,95	12,25	12,31	14,25	12,26	13,79
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,90	0,98	1,14	2,05	0,83	0,39
Total des charges	(0,14)	(0,28)	(0,29)	(0,31)	(0,30)	(0,29)
Gains (pertes) réalisés	0,13	0,09	(0,01)	0,02	0,06	(0,03)
Gains (pertes) latents	(0,96)	2,11	0,21	(2,63)	2,35	(0,51)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,07)	2,90	1,05	(0,87)	2,94	(0,44)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(0,44)	(0,03)	-	-	-
Gains en capital	(0,13)	(0,71)	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,50)	(0,99)	(1,06)	(1,18)	(1,07)	(1,09)
Distributions annuelles totales³⁾	(0,63)	(2,14)	(1,09)	(1,18)	(1,07)	(1,09)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	12,24	12,95	12,25	12,31	14,25	12,26

Actions de série T – ratios et données supplémentaires¹⁾

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 \$)	7 512	8 289	7 866	8 188	8 221	5 692
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	613	640	642	665	577	464
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	2,29 %	2,24 %	2,28 %	2,25 %	2,26 %	2,26 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	2,29 %	2,24 %	2,28 %	2,25 %	2,26 %	2,28 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,09 %	0,11 %	0,11 %	0,09 %	0,13 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	7,22 %	10,00 %	10,57 %	4,12 %	5,57 %	9,34 %
Valeur liquidative par action	12,24	12,95	12,25	12,31	14,25	12,26

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

Catégorie Revenu de dividendes nord-américains AGF (CATÉGORIE DU GROUPE MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LIMITÉE)

31 MARS 2025

Actions de série V – actif net par action¹⁾

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 période¹⁾	20,75	19,05	18,54	20,78	17,37	18,90
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	1,45	1,54	1,73	3,01	1,20	0,54
Total des charges	(0,23)	(0,44)	(0,44)	(0,46)	(0,44)	(0,40)
Gains (pertes) réalisés	0,21	0,15	(0,02)	0,03	0,09	(0,06)
Gains (pertes) latents	(1,54)	3,27	0,31	(3,93)	3,48	(1,06)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,11)	4,52	1,58	(1,35)	4,33	(0,98)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(0,70)	(0,04)	-	-	-
Gains en capital	(0,21)	(1,10)	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,49)	(0,96)	(1,01)	(1,08)	(0,95)	(0,93)
Distributions annuelles totales³⁾	(0,70)	(2,76)	(1,05)	(1,08)	(0,95)	(0,93)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	19,93	20,75	19,05	18,54	20,78	17,37

Actions de série V – ratios et données supplémentaires¹⁾

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 \$)	3 657	3 917	3 880	3 855	3 893	2 945
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	183	189	204	208	187	170
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	2,28 %	2,24 %	2,27 %	2,27 %	2,27 %	2,28 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	2,28 %	2,24 %	2,32 %	2,30 %	2,32 %	2,35 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,09 %	0,11 %	0,11 %	0,09 %	0,13 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	7,22 %	10,00 %	10,57 %	4,12 %	5,57 %	9,34 %
Valeur liquidative par action	19,93	20,75	19,05	18,54	20,78	17,37

Actions de série W – actif net par action¹⁾

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 période¹⁾	17,23	14,70	13,30	13,85	10,79	10,89
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	1,22	1,43	1,32	1,95	0,82	0,32
Total des charges	-	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	0,18	0,08	(0,01)	0,02	0,06	(0,03)
Gains (pertes) latents	(1,32)	2,48	0,19	(2,74)	2,21	(0,45)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,08	3,99	1,50	(0,77)	3,09	(0,16)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	-	(0,58)	(0,03)	-	-	-
Gains en capital	(0,17)	(0,84)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,17)	(1,42)	(0,03)	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	17,14	17,23	14,70	13,30	13,85	10,79

Actions de série W – ratios et données supplémentaires¹⁾

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 \$)	165	165	506	528	494	407
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	10	10	34	40	36	38
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⁾	0,00 %	0,05 %	0,61 %	0,56 %	0,71 %	0,86 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,09 %	0,11 %	0,11 %	0,09 %	0,13 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	7,22 %	10,00 %	10,57 %	4,12 %	5,57 %	9,34 %
Valeur liquidative par action	17,14	17,23	14,70	13,30	13,85	10,79

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 action présenté dans les états financiers (l'« actif net ») ne diffère pas de la valeur liquidative par action 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.

Actions de série OPC	Avril 2008
Actions de série F	Avril 2008
Actions de série FV	Novembre 2018
Actions de série Q	Avril 2015
Actions de série T	Avril 2009
Actions de série V	Avril 2009
Actions de série W	Mai 2018

2) L'actif net, les dividendes et les distributions sont fondés sur le nombre réel d'actions en circulation à la date appropriée. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fondée sur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant la période.

3) Les dividendes et les distributions ont été versés en espèces ou réinvestis dans des actions additionnelles du Fonds, ou les deux.

Les actions de séries FV, T et V du Fonds peuvent donner droit à des distributions de capital mensuelles, à condition que le capital attribuable à ces actions soit suffisant. Le capital par action des actions de séries FV, T et V, selon le cas, s'établit comme suit :

Au	31 mars 2025 (\$)	30 sept. 2024 (\$)	30 sept. 2023 (\$)	30 sept. 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)
Actions de série FV	16,41	16,85	16,46	17,46	21,44	22,51
Actions de série T	7,97	8,36	8,91	9,66	9,80	9,65
Actions de série V	13,31	13,61	14,00	14,57	14,66	15,00

4) Cette information ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action 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 l'impôt sur le revenu, les retenues d'impôts étrangers, les commissions de courtage et les autres coûts de transactions), 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.

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

En raison des placements du Fonds dans le fonds sous-jacent, le RFG est égal aux charges du Fonds attribuées à cette série, y compris les charges engagées indirectement par le Fonds pour ses placements dans le fonds sous-jacent, divisées par la valeur liquidative quotidienne moyenne de la série du Fonds pour la période.

Le Fonds ne paie pas deux fois les frais de gestion applicables à la partie de son actif qu'il investit dans le fonds sous-jacent. Par conséquent, PAGF renoncera aux frais de gestion payés par le fonds sous-jacent ou exigibles de celui-ci afin d'éviter la double facturation.

- 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 (RFO) représente le total des commissions de courtage et des autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.

En raison des placements du Fonds dans le fonds sous-jacent, le RFO est établi en fonction des commissions de courtage et autres coûts de transactions engagés par le Fonds, y compris les coûts indirectement engagés par le Fonds imputables à ses placements dans le fonds sous-jacent, divisés par la valeur liquidative quotidienne moyenne du Fonds 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 actions 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 actions 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
Actions de série OPC	1,85 %	45,62 %	54,38 %
Actions de série F	0,90 % ^{o)}	-	100,00 %
Actions de série FV	0,90 % ^{o)}	-	100,00 %
Actions de série T	1,85 %	46,93 %	53,07 %
Actions de série V	1,85 %	42,07 %	57,93 %

a) 1,00 % pour la période antérieure au 1^{er} 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 actions de séries OPC, F, FV, I, T et V, le cas échéant, qui sont calculés selon la valeur liquidative de chaque série au taux suivant :

	Taux annuels
Actions de série OPC	0,17 %
Actions de série F	0,10 %
Actions de série FV	0,10 %
Actions de série T	0,17 %
Actions de série V	0,17 %

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

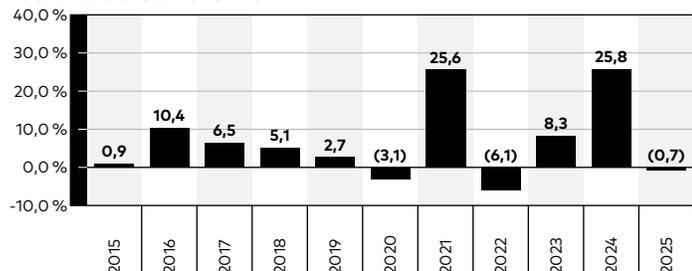
Les graphiques à barres ci-après présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2024 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2025), le cas échéant, et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. 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.

* 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.

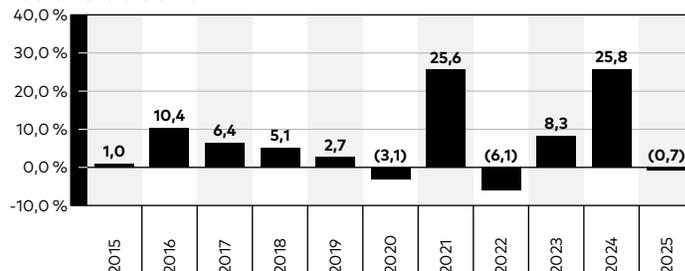
Catégorie Revenu de dividendes nord-américains AGF (CATÉGORIE DU GROUPE MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LIMITÉE)

31 MARS 2025

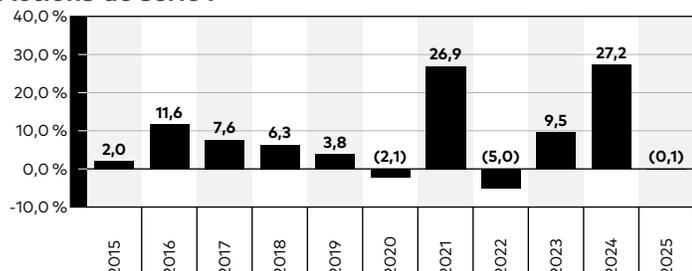
Actions de série OPC



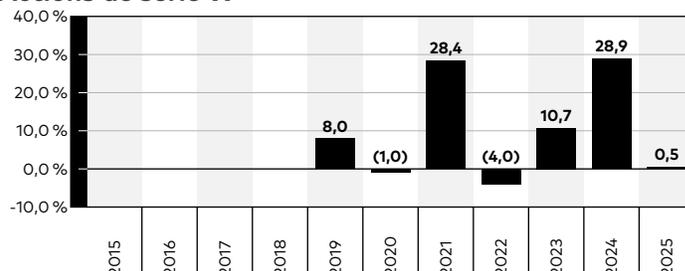
Actions de série V



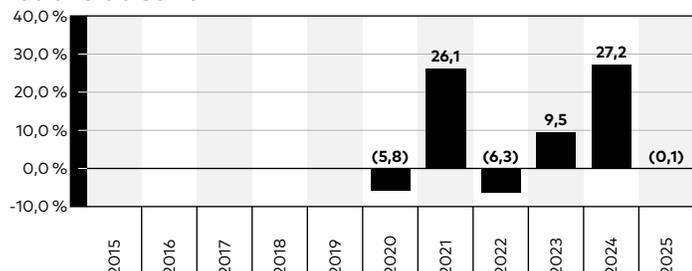
Actions de série F



Actions de série W

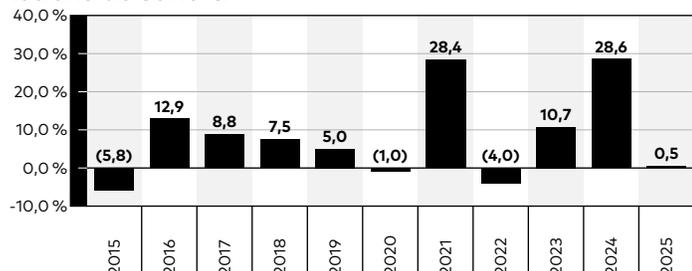


Actions de série FV



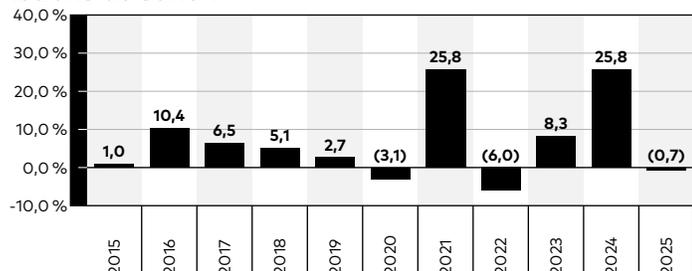
Le rendement pour 2020 correspond aux résultats de la période comprise entre le 16 décembre 2019 et le 30 septembre 2020.

Actions de série Q



Le rendement pour 2015 correspond aux résultats de la période comprise entre le 7 mai 2015 et le 30 septembre 2015.

Actions de série T



Le rendement pour 2019 correspond aux résultats de la période comprise entre le 4 février 2019 et le 30 septembre 2019.

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 sous-jacent, en pourcentage de la valeur liquidative du fonds sous-jacent, à la clôture de la période. L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations en cours du fonds sous-jacent. 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 le fonds sous-jacent sont disponibles sur le site www.sedarplus.ca.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	49,1
Canada	48,4
Pays-Bas	1,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Contrats de change à terme	(0,1)
Autres actifs (passifs) nets	0,2

Catégorie Revenu de dividendes nord-américains AGF (CATÉGORIE DU GROUPE MONDIAL AVANTAGE FISCAL AGF LIMITÉE)

31 MARS 2025

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Produits financiers	24,0
Technologies de l'information	21,0
Industrie	12,7
Énergie	12,3
Soins de santé	5,9
Consommation discrétionnaire	5,3
Produits de première nécessité	5,2
Matériaux	5,2
Immobilier	4,4
Services collectifs	3,1
Services de communication	1,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Contrats de change à terme	(0,1)
Options sur devises/actions vendues	(1,4)
Autres actifs (passifs) nets	0,2

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions américaines	49,5
Actions canadiennes	49,4
Actions internationales	1,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,7
Contrats de change à terme	(0,1)
Options sur actions américaines vendues	(0,4)
Options sur dollar canadien/actions vendues	(1,0)
Autres actifs (passifs) nets	0,2

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Positions acheteur :	
Banque Royale du Canada	4,9
Microsoft Corporation	4,2
Canadian Natural Resources Limited	4,0
La Banque Toronto-Dominion	3,7
The Home Depot Inc.	3,6
Motorola Solutions Inc.	3,2
Eli Lilly & Company	3,1
Canadien Pacifique Kansas City Limitée	3,0
Mines Agnico Eagle Limitée	2,9
Eaton Corporation PLC	2,9
Brookfield Corporation	2,8
Analog Devices Inc.	2,5
Corporation Cameco	2,4
Broadcom Inc.	2,4
Brookfield Infrastructure Partners Limited Partnership	2,3
Tourmaline Oil Corporation	2,0
NVIDIA Corporation	2,0
Fiducie de placement immobilier Granite	1,9
Enbridge Inc.	1,9
Costco Wholesale Corporation	1,8
Alimentation Couche-Tard inc.	1,8
Banque Nationale du Canada	1,7
Linde PLC	1,7
Brookfield Asset Management Limited	1,7
Fonds de placement immobilier d'immeubles résidentiels canadiens	1,7
Sous-total	66,1
Positions vendeur :	
Options sur devises/actions vendues	
Indice des options sur devises USD-CAD	(0,8)
Motorola Solutions Inc.	(0,2)
Visa Inc.	(0,1)
Brookfield Asset Management Limited	(0,1)
Suncor Énergie Inc.	(0,1)
Element Fleet Management Corporation	(0,1)
AbbVie Inc.	(0,0)
Banque de Montréal	(0,0)
CCL Industries Inc.	(0,0)
Groupe WSP Global Inc.	(0,0)
Tourmaline Oil Corporation	(0,0)
Sous-total	(1,4)

Au 31 mars 2025, la valeur liquidative totale du Fonds s'établissait à environ 171 355 000 \$.



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.