Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

FNB Actions internationales – Approche systématique AGF

31 mars 2024

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 2024, le rendement du FNB Actions internationales – Approche systématique AGF (le « Fonds ») s'est établi à 16,3 % (après déduction des charges), tandis que l'indice MSCI EAEO (net) a affiché un résultat de 16,5 %.

De plus, le Fonds a moins bien fait que l'indice MSCI EAEO (net) en raison de la répartition sectorielle. Le secteur de l'industrie est celui qui a nui le plus au rendement. La surpondération du secteur de l'énergie a aussi eu une incidence négative. À l'inverse, le secteur des produits de première nécessité est celui qui a été le plus favorable au rendement, en raison de sa sous-pondération. Le secteur des matériaux a également contribué au rendement. Du point de vue géographique, l'Australie et la Norvège ont été les principaux freins à la performance, alors que la France et le Royaume-Uni ont été les locomotives.

Le Fonds a enregistré des souscriptions nettes d'environ 6 M$ pour la période, comparativement à des rachats nets d'environ 13 M$ pour la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par des programmes de fonds de fonds s'est traduit par des rachats nets totalisant environ 300 $ 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

Les actions mondiales ont fortement rebondi au cours de la période. Les principales banques centrales des pays développés ont mis fin aux hausses de taux, l'inflation ayant commencé à ralentir après avoir atteint des niveaux records. À mesure que les conséquences des augmentations de taux se faisaient sentir aux États-Unis et en Europe, la possibilité que les taux soient abaissés et qu'une récession soit évitée en 2024 est devenue de plus en plus probable. Tout au long de 2023, l'engouement autour des progrès accomplis par l'intelligence artificielle (IA) s'est répandu dans le monde entier, et des performances exceptionnelles ont été enregistrées par quelques-unes des principales sociétés technologiques du monde, ce qui a eu pour effet de réduire fortement la taille du peloton de tête du marché. Ce peloton de tête s'est toutefois élargi vers la fin de 2023, une hausse des prix de l'énergie découlant d'une réduction de la production ayant remis les sociétés énergétiques sous les projecteurs. Au cours du dernier trimestre de 2023, un regain de tension au Moyen-Orient a suscité des craintes que les activités mondiales soient à nouveau chamboulées et que la volatilité du marché redevienne durable. Heureusement, ce conflit n'a pas eu trop d'incidence sur les marchés à l'échelle mondiale. La Chine continue sa timide reprise économique, le secteur de l'immobilier ayant pesé sur les résultats et les plans d'aide du gouvernement n'ayant pas réussi à améliorer la situation.

Pendant une bonne partie de l'année 2023, les prévisions tablaient sur une possible récession aux États-Unis, mais l'économie du pays a terminé l'année en force, le produit intérieur brut (PIB) ayant progressé de 3,4 % au dernier trimestre de 2023. L'inflation a ralenti de manière constante pendant la période, mais la Réserve fédérale américaine a pris soin de ne pas abaisser les taux trop rapidement. Dans son ensemble, le taux de chômage est demeuré bas au pays tout au long de la période, mais a augmenté rapidement en février 2024. Jusqu'en février, 200 000 nouveaux emplois non agricoles ont été créés en moyenne tous les mois. Le marché des actions a poursuivi sur sa lancée tout au long de la période, soutenu par les attentes d'une baisse prochaine des taux d'intérêt. Jusqu'à la fin mars 2024, l'indice S&P 500 a enregistré des niveaux records, incitant les principaux analystes du marché à revoir leurs cibles de 2024 pour l'indice. Le secteur des technologies de l'information a été le fer de lance de la reprise, du fait de la performance de plusieurs titres appelés les « Sept Magnifiques ». La demande pour des services liés à l'IA a également entraîné une hausse de la demande de puces et de semi-conducteurs. Le rendement des obligations du gouvernement des États-Unis à 10 ans a atteint un sommet de 5,0 % à la mi-octobre 2023, puis a commencé à reculer abruptement, pour terminer l'année à 3,9 %.

L'Europe a connu plusieurs difficultés au cours de la période, mais a affiché un rendement positif. Les actions européennes ont réalisé un solide rendement, essentiellement en raison de la performance des secteurs des technologies de l'information et de l'industrie. Néanmoins, l'économie de la zone euro a traversé une période difficile, en raison d'une croissance du PIB de seulement 0,1 % au cours du dernier trimestre de 2023. Malgré l'augmentation de l'indice des directeurs des achats (PMI) au début de l'année, la production a stagné en Allemagne, première économie de la région, qui est entrée en récession technique à la fin de 2023. Le calcul de l'indice PMI, baromètre de la vitalité du secteur manufacturier, tient compte des nouvelles commandes, de l'état des stocks, de la production, des livraisons des fournisseurs et de la situation de l'emploi. Dans la région, l'inflation a chuté à 2,6 % en février 2024, son niveau le plus bas en trois mois, et le taux directeur a été maintenu à 4,5 % lors de la plus récente réunion de la Banque centrale européenne. Cependant, les anticipations de baisses des taux

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 1 888 584-2155, en nous écrivant à Placements AGF Inc., CIBC SQUARE, Tower One, 81, rue Bay, bureau 3900, 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.

d'intérêt par la Banque d'Angleterre ont continué à alimenter la confiance des investisseurs.

L'indice MSCI Marchés émergents a progressé au cours de la période. Tout au long de la période, la Chine a été l'un des principaux freins, car la crise de son secteur immobilier et les restrictions imposées au secteur du jeu ont eu une incidence négative sur la performance. Malgré une amélioration de la conjoncture à la faveur de la montée du tourisme durant les célébrations du Nouvel An lunaire, la demande intérieure globale et les bénéfices des sociétés sont demeurés faibles. L'Inde, quant à elle, a grandement contribué au rendement au cours de la période, car les marchés des actions du pays ont attiré encore plus de capitaux.

Étant donné que le marché haussier s'est poursuivi au premier trimestre de 2024, le gestionnaire de portefeuille demeure optimiste au sujet des actions. Le gestionnaire de portefeuille continue de se réjouir de la résilience de l'économie américaine, qui est soutenue par la solide confiance des consommateurs, la bonne santé financière des ménages et la pénurie de main-d'œuvre. Il est attendu que la croissance économique ralentisse à mesure que les effets décalés des hausses de taux continueront de se faire sentir, mais le gestionnaire de portefeuille pense encore qu'il est fort probable que l'économie américaine évite une récession.

Concernant le marché des actions, le gestionnaire de portefeuille pense que 2024 sera probablement une autre bonne année et que les actions pourraient également bénéficier à l'échelle mondiale du rendement de la croissance des bénéfices. L'indice S&P 500 continue son ascension, les prévisions de 2024 pour cet indice boursier ayant été revues à la hausse par de grandes banques et des intermédiaires.

Enfin, la forte étroitesse du marché observée en 2023 s'est résorbée vers la fin de l'année, car la participation au marché s'est accentuée lorsque les taux ont diminué au cours du quatrième trimestre. Le gestionnaire de portefeuille pense que l'agrandissement du peloton de tête du marché est une tendance qui se poursuivra en 2024.

Opérations avec des parties liées

Placements AGF Inc. (« PAGF ») est le gestionnaire (le « gestionnaire »), le fiduciaire et le promoteur du Fonds, et est responsable de ses affaires courantes. 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 de la déclaration de fiducie, le Fonds paie des frais de gestion (y compris des frais pour les services de sous-conseiller), qui sont calculés selon sa valeur liquidative. Le Fonds a payé des frais de gestion d'environ 102 000 $ pendant le semestre clos le 31 mars 2024.

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 2024 et des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Actif net par part[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2024 ($)	30 sept. 2023 ($)	30 sept. 2022 ($)	30 sept. 2021 ($)	30 sept. 2020 ($)	30 sept. 2019 ($)
Actif net à l'ouverture de la période[1)]	**28,23**	**24,76**	**30,82**	**27,26**	**27,56**	**29,06**
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,61	0,96	1,00	0,89	0,90	1,05
Total des charges	(0,13)	(0,43)	(0,32)	(0,29)	(0,30)	(0,34)
Gains (pertes) réalisés	0,34	0,08	(0,40)	0,67	(1,17)	(2,31)
Gains (pertes) latents	3,79	3,56	(5,33)	3,04	0,01	(1,17)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2)]	**4,61**	**4,17**	**(5,05)**	**4,31**	**(0,56)**	**(2,77)**
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	–	–	–	–	–	–
Dividendes	(0,84)	(1,42)	(0,74)	(0,46)	(0,67)	(1,37)
Gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Distributions annuelles totales[3)]	**(0,84)**	**(1,42)**	**(0,74)**	**(0,46)**	**(0,67)**	**(1,37)**
Actif net à la clôture de la période[4)]	**31,93**	**28,23**	**24,76**	**30,82**	**27,26**	**27,56**

Ratios et données supplémentaires[1)]

Pour les périodes closes les	31 mars 2024	30 sept. 2023	30 sept. 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019
Valeur liquidative totale (en milliers de $)	61 473	48 692	47 657	85 525	111 783	48 231
Nombre de parts en circulation (en milliers)	1 925	1 725	1 925	2 775	4 100	1 750
Ratio des frais de gestion[5)]	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions[6)]	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %	0,45 %
Ratio des frais d'opérations[7)]	0,21 %	0,62 %	0,22 %	0,17 %	0,33 %	0,42 %
Taux de rotation du portefeuille[8)]	29,70 %	207,86 %	54,23 %	40,04 %	58,97 %	136,60 %
Valeur liquidative par part	31,93	28,23	24,76	30,82	27,26	27,56
Cours de clôture[9)]	31,97	28,16	24,61	30,62	27,22	27,57

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 activités du Fonds ont commencé en janvier 2017, soit la date à compter de laquelle les investisseurs ont pu acheter les titres du Fonds.

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. 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) est calculé, conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds (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 du Fonds dans le RFG, le cas échéant, des fonds sous-jacents et fonds négociés en bourse (FNB) dans lesquels le Fonds a investi, et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.

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 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.

9) Cours de clôture à la TSX au dernier jour de bourse de la période, selon le cas. Le cours moyen est présenté lorsqu'aucune transaction n'a eu lieu lors du dernier jour ouvrable de la période.

Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF, qui est responsable des activités quotidiennes du Fonds, et notamment de fournir les services de placement et de gestion et les autres services d'administration requis par le Fonds. À titre de rémunération pour ces services, PAGF reçoit des honoraires de gestion mensuels (y compris des frais pour les services de sous-conseiller), à un taux annuel correspondant à 0,45 % de la valeur liquidative du Fonds, taxes applicables incluses, qui sont calculés quotidiennement et payables mensuellement. PAGF assume toutes les charges d'exploitation du Fonds, à l'exception des frais de gestion, des frais de courtage et des

1), 2), 3), 4), 5), 6), 7), 8) et 9) : voir les notes explicatives

commissions, des coûts liés à l'utilisation de dérivés (le cas échéant), de l'impôt sur le revenu, des retenues d'impôts et de toute autre taxe applicable, des frais engagés à des fins de conformité avec toute nouvelle exigence réglementaire ou gouvernementale introduite après la création du Fonds, des coûts relatifs à la constitution et aux activités du comité d'examen indépendant et des frais extraordinaires.

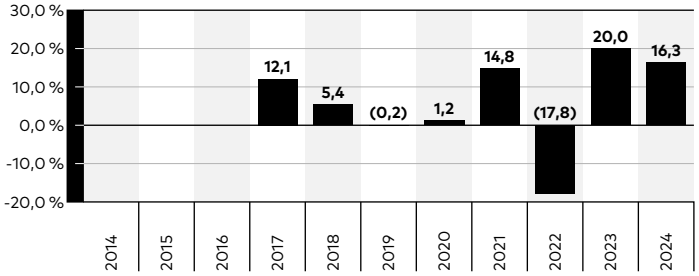
Rendement passé*

Les données sur le rendement supposent que les distributions versées par le Fonds au cours des périodes visées ont été réinvesties en totalité dans d'autres titres du Fonds. Cette information ne tient pas compte des frais de vente, des rachats, des distributions ou d'autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements ou la performance. Les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

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

Rendements annuels

Le graphique ci-dessous présente la performance annuelle du Fonds pour chacun des dix derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2023 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2024), le cas échéant, et l'évolution de la performance du Fonds au fil des ans. Le graphique indique le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque période, d'un placement effectué dans le Fonds le premier jour de cette période.



Le rendement pour 2017 correspond aux résultats de la période comprise entre le 30 janvier 2017 et le 30 septembre 2017.

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2024

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

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Japon	24,4
Royaume-Uni	13,1
France	10,7
Allemagne	9,4
Suisse	7,9
Australie	6,3
Pays-Bas	4,9
Suède	4,8
Danemark	3,4
Italie	3,3
Belgique	2,3
Singapour	2,0
Espagne	1,9
Hong Kong	1,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2
Israël	0,8
Nouvelle-Zélande	0,5
Autriche	0,5
États-Unis	0,4
Irlande	0,2
Autres actifs (passifs) nets	0,6

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Produits financiers	22,4
Consommation discrétionnaire	14,5
Industrie	13,4
Soins de santé	10,3
Matériaux	8,9
Produits de première nécessité	8,6
Technologies de l'information	8,5
Énergie	5,1
Services de communication	4,5
Services collectifs	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2
Autres actifs (passifs) nets	0,6

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions internationales	97,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2
Actions américaines	0,4
Autres actifs (passifs) nets	0,6

* 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 FNB ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement passé ne se reproduira pas nécessairement.

FNB Actions internationales – Approche systématique AGF

31 MARS 2024

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Novo Nordisk A/S	3,3
ASML Holding NV	2,7
Shell PLC	2,1
AstraZeneca PLC	1,9
SAP SE	1,9
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	1,8
BNP Paribas SA	1,7
Siemens AG	1,6
BHP Group Limited	1,5
Toyota Motor Corporation	1,5
Nestlé SA	1,5
GSK PLC	1,4
Intesa Sanpaolo SpA	1,3
Honda Motor Company Limited	1,3
Holcim Limited	1,3
Mercedes-Benz Group AG	1,3
ABB Limited	1,2
Anheuser-Busch InBev SA/NV	1,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2
SoftBank Corporation	1,1
Investor AB	1,1
Allianz SE	1,1
Air Liquide SA	1,0
3i Group PLC	1,0
Schneider Electric SE	1,0
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	**61 473 $**

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

Placements AGF Inc.
CIBC SQUARE, Tower One
81, rue Bay, bureau 3900
Toronto (Ontario) M5J 0G1
Sans frais : 1 888 584-2155
Site Web : AGF.com

Il n'est pas garanti que les FNB AGF atteindront les objectifs fixés et l'investissement dans des FNB comporte des risques. Avant d'investir, vous devriez lire le prospectus ou les documents « Aperçu du FNB » pertinents et examiner avec soin notamment l'objectif de placement, les risques, de même que les frais et les dépenses associés à chaque FNB. Le prospectus et les documents « Aperçu du FNB » sont disponibles sur le site AGF.com.

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.