

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

FNB Actions américaines AGFiQ

31 mars 2022



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 2022, le rendement du FNB Actions américaines AGFiQ (le « Fonds ») s'est établi à 3,3 % (après déduction des charges), tandis que l'indice de rendement net S&P 500 [l'« indice S&P 500 (net) »] affiche un résultat de 4,3 %.

La performance du Fonds a été inférieure à celle de l'indice S&P 500 (net). La sous-exposition du Fonds au facteur volatilité a nuí, contrairement à la surexposition au facteur bêta. Le bêta est une mesure de la volatilité ou du risque systématique d'un titre ou d'un portefeuille par rapport au marché dans son ensemble.

Du côté des secteurs, la surpondération moyenne des services de communication et la sous-pondération moyenne de la finance ont été défavorables au rendement, contrairement à la surpondération moyenne des soins de santé et de la consommation discrétionnaire. La part des secteurs des technologies de l'information et de la finance a été augmentée pendant la période, tandis que celle des soins de santé et des services aux collectivités a été réduite.

La surpondération de CoStar Group Inc. a eu une incidence négative sur le rendement, car la faiblesse de sa branche de placements en immobilier résidentiel a plombé son action. À l'inverse, la surpondération de l'action Chevron Corporation a été bénéfique, celle-ci ayant effectué une remontée, car le chiffre d'affaires et les profits de la société ont été plus élevés qu'attendu. La pondération de Microsoft Corporation au cours de la période a été relevée, en raison de son profil de croissance intéressant. La position dans Pfizer Inc. a été liquidée, du fait de son profil de croissance peu attractif.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 4 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 43 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par un programme institutionnel s'est traduit par des rachats nets totalisant environ 17 M\$ dans le Fonds. Selon le gestionnaire de portefeuille, cette variation des rachats n'a pas eu d'incidence importante sur le rendement du Fonds ni sur sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie de placement.

Événements récents

Les marchés ont été volatils au cours de la période, les craintes concernant la hausse des taux d'intérêt, la poussée historique d'inflation et la guerre entre la Russie et l'Ukraine ayant pesé sur la confiance des investisseurs.

Les marchés des actions mondiaux ont terminé 2021 à la hausse sous l'effet d'une euphorie du temps des fêtes, qui se traduit généralement par une hausse des cours pendant les cinq derniers jours de bourse de décembre et les deux premiers de janvier. En revanche, les marchés des titres à revenu fixe sont demeurés stables pendant le dernier trimestre de 2021; les taux des obligations ont monté en octobre, puis sont descendus de leurs sommets en novembre et au début de décembre. Les marchés des actions ont progressé, les bénéfices élevés des sociétés ayant éclipsé l'aversion pour le risque causée par la propagation du variant Omicron. Dans les marchés développés, la reprise économique se poursuit, mais s'est légèrement essoufflée, car la hausse des cas d'infections au variant Omicron a pesé sur la confiance des investisseurs. Dans les marchés émergents, particulièrement en Chine, les données économiques ont été solides tout au long du dernier trimestre de 2021, l'indice des directeurs des achats (PMI) du secteur manufacturier, le produit intérieur brut (PIB) et l'inflation ayant été à la hauteur des attentes. 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. Les exportations chinoises ont fortement progressé durant le dernier trimestre, tandis que les importations ont été faibles au début du trimestre et se sont affermies vers la fin du trimestre. Les autres indicateurs des marchés émergents ont été généralement conformes aux attentes.

Les marchés des actions et les marchés des obligations ont faibli à la fin du premier trimestre de 2022, étant donné que les inquiétudes concernant la hausse des taux d'intérêt et le conflit russo-ukrainien ont entamé la confiance des investisseurs. Les données économiques ont affiché une nette progression dans les marchés développés, mais elles devraient s'affaiblir à mesure que les taux d'intérêt augmentent, que le soutien gouvernemental s'amenuise et que la guerre entre la Russie et l'Ukraine touche les chaînes d'approvisionnement. Dans les marchés émergents, les chiffres économiques chinois ont progressé au premier trimestre de 2022; les projections concernant les indices PMI du secteur manufacturier et l'inflation se sont réalisées, mais le PIB a été plus faible qu'attendu. Les exportations se sont inscrites en forte hausse au cours du trimestre, alors que les importations ont reculé. Les autres indicateurs des marchés émergents ont été généralement conformes aux attentes.

Dans le secteur des produits de base, les métaux de base, les métaux précieux et le pétrole ont progressé. Le baril de pétrole s'échangeait à un peu plus de 100 USD à la fin du premier trimestre de 2022. Le dollar américain s'est apprécié face à la plupart des grandes monnaies, alors que le rendement de référence des obligations du Trésor américain

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., Toronto-Dominion Bank Tower, 66, rue Wellington Ouest, 31^e étage, Toronto (Ontario) Canada M5K 1E9 ou en visitant notre site Web à www.AGF.com ou celui de SEDAR à www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également obtenir, par l'une des méthodes ci-dessus, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle du fonds.

à 10 ans s'est inscrit en forte hausse pour s'établir à près de 2,3 % à la fin de la période.

La Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont haussé leurs taux d'intérêt de 0,25 % au cours de la période, tandis que la Banque d'Angleterre les a augmentés de 0,5 %. La Banque centrale européenne, la Banque du Japon et la Banque populaire de Chine ont plutôt décidé de laisser leurs taux inchangés.

À la fin de février 2022, les forces militaires russes ont envahi l'Ukraine, ce qui a nettement aggravé les tensions géopolitiques entre la Russie d'une part, et l'Ukraine, l'Europe, l'OTAN et l'Occident d'autre part. En réaction aux manœuvres russes, plusieurs pays, dont les États-Unis, le Canada, le Royaume-Uni et les membres de l'Union européenne, ont annoncé de vastes sanctions économiques contre la Russie ainsi que certains de ses citoyens, institutions bancaires et sociétés. L'invasion menée par la Russie, l'imposition de sanctions, la menace de sanctions supplémentaires et la possibilité d'une extension du conflit ont accru la volatilité des marchés des capitaux et ont eu des conséquences négatives sur les marchés économiques à l'échelle régionale et mondiale, et ces effets pourraient se poursuivre. L'ampleur et la durée du conflit militaire ainsi que des sanctions et des perturbations des marchés qui en découlent sont impossibles à prévoir, et l'incidence à long terme sur les normes géopolitiques, les chaînes d'approvisionnement et la valeur des placements demeure incertaine. Cette situation et tout événement lié pourraient avoir un impact négatif sur la performance du Fonds, sur la liquidité des titres russes et sur la valeur d'un placement dans un fonds qui n'investit pas directement en Russie ou dans des pays voisins. Placements AGF Inc. (« PAGF ») continue de surveiller la situation ainsi que ses conséquences sur le Fonds. Au 31 mars 2022, ce dernier n'avait réalisé aucun placement direct dans des titres russes.

La persistance de la COVID-19, qui se traduit notamment par le risque de nouvelles mutations du virus, et l'éventualité d'une autre épidémie ou pandémie pourraient fragiliser de manière inattendue et considérable l'économie mondiale, les économies nationales, les entreprises et les marchés. L'incidence de ces événements ou d'autres événements perturbateurs imprévus sur les économies et les marchés des pays est impossible à prévoir. Ces événements pourraient avoir des conséquences directes ou indirectes sur un fonds ou sur ses placements, ce qui pourrait entraîner la diminution de la valeur d'un fonds, la hausse du nombre de rachats ou des difficultés opérationnelles.

Opérations avec des parties liées

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. Aux termes de la déclaration de fiducie, le Fonds paie des frais de gestion qui sont calculés selon sa valeur liquidative. Le Fonds a payé des frais de gestion d'environ 284 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2022.

PAGF est une filiale en propriété exclusive indirecte de La Société de Gestion AGF Limitée.

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

Ce rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, notamment sa stratégie, son rendement prévu et sa situation. Les énoncés prospectifs comprennent des déclarations de nature prévisionnelle qui dépendent d'événements futurs, ou des termes tels que « prévoir », « anticiper », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou des versions négatives correspondantes et autres expressions semblables.

De plus, tout énoncé portant sur le rendement, les stratégies et les perspectives ou sur des mesures pouvant être prises à l'avenir par le Fonds constitue aussi un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs reposent sur les attentes actuelles et sur les projections d'événements futurs et sont intrinsèquement assujettis, entre autres, aux risques, aux incertitudes et aux hypothèses portant sur le Fonds et sur les facteurs économiques.

Les énoncés prospectifs sont, de par leur nature, fondés sur de nombreuses hypothèses, entre autres : i) le Fonds peut attirer des investisseurs et les retenir, et dispose d'un actif géré suffisant pour mettre en œuvre ses stratégies de placement, ii) les stratégies de placement produiront les résultats escomptés par le gestionnaire de portefeuille et iii) les réactions et la performance des marchés seront compatibles avec les stratégies de placement. Bien que les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport soient fondés sur des hypothèses jugées raisonnables par le gestionnaire de portefeuille, celui-ci ne peut garantir que les résultats obtenus seront conformes à ces énoncés.

Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie du rendement futur, et les événements et les résultats réels pourraient différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs faits par le Fonds. De nombreux facteurs importants pourraient contribuer à ces écarts, notamment la conjoncture économique et politique et les conditions de marché en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés des actions et les marchés financiers mondiaux, la concurrence, l'impôt, les modifications de la réglementation gouvernementale, les procédures judiciaires ou réglementaires inattendues, les changements technologiques, la cybersécurité, les conséquences éventuelles d'une guerre ou de l'activité terroriste, l'écllosion d'une maladie qui nuirait aux économies locale, nationale ou internationale (comme la COVID-19), les catastrophes naturelles, des perturbations dont feraient l'objet des infrastructures publiques, dont celles des transports, des communications et des réseaux d'électricité ou d'aqueduc, ou d'autres événements catastrophiques.

Nous soulignons que la liste de facteurs ci-dessus n'est pas exhaustive. Nous vous encourageons à examiner attentivement ces facteurs et d'autres avant de prendre une décision de placement et vous conseillons vivement de ne pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs. De plus, veuillez

prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Faits saillants financiers

Les tableaux ci-après présentent les principales données financières du Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats du semestre clos le 31 mars 2022 et des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2022 (\$)	30 sept. 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	41,63	35,22	31,78	30,85	25,98	24,96*
Augmentation (diminution)						
liée aux activités :						
Total des revenus	0,29	0,59	0,66	0,71	0,59	0,39
Total des charges	(0,15)	(0,29)	(0,26)	(0,25)	(0,23)	(0,14)
Gains (pertes) réalisés	2,75	7,35	1,71	1,46	0,74	(0,10)
Gains (pertes) latents	(1,18)	(0,65)	1,94	(1,22)	3,76	(0,27)
Augmentation (diminution) totale						
liée aux activités²⁾	1,71	7,00	4,05	0,70	4,86	(0,12)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,37)	(0,40)	(0,53)	(0,35)	(0,12)	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,37)	(0,40)	(0,53)	(0,35)	(0,12)	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	42,66	41,63	35,22	31,78	30,85	25,98

Ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2022	30 sept. 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019	30 sept. 2018	30 sept. 2017
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	134 372	157 162	179 608	149 385	189 718	73 387
Nombre de parts en circulation (en milliers)	3 150	3 775	5 100	4 700	6 150	2 825
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⁾	0,07 %	0,07 %	0,05 %	0,07 %	0,05 %	0,03 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	47,43 %	89,83 %	77,97 %	82,75 %	67,40 %	42,98 %
Valeur liquidative par part	42,66	41,63	35,22	31,78	30,85	25,98
Cours de clôture ⁹⁾	42,69	41,66	35,21	31,77	30,90	25,98

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) Le Fonds est entré en activité en janvier 2017, soit la date à compter de laquelle les investisseurs ont pu acheter les titres de ce Fonds.

* représente l'actif net initial

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

- 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.
- 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.
- Cette information ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.
- 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 des 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.
- PAGF a absorbé certaines charges ou a abandonné certains honoraires qui auraient autrement été payables par le Fonds. Le montant de ces charges ou honoraires ainsi absorbés ou abandonnés est déterminé annuellement par PAGF, qui peut décider de mettre fin à cet avantage en tout temps.
- 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.
- 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.

- Cours de clôture à la TSX au dernier jour de bourse de la période. 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, 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 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.

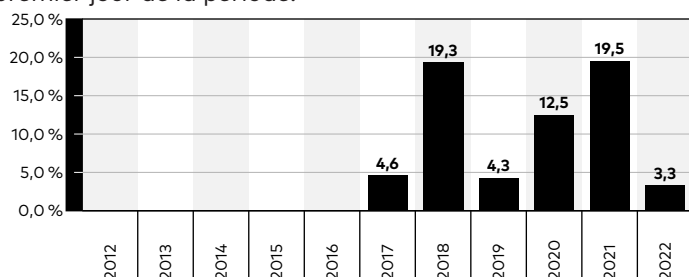
Rendement passé*

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.

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

Rendements annuels

Le graphique à barres ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2021 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2022), le cas échéant, et fait ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Le graphique indique, 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.



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

* 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.

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2022

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 2022.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
États-Unis	98,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Technologies de l'information	27,2
Soins de santé	15,4
Consommation discrétionnaire	11,6
Finance	11,2
Services de communication	10,2
Biens de consommation de base	7,5
Industrie	6,9
Énergie	4,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9
Immobilier	1,8
Services aux collectivités	1,1
Matériaux	1,0

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions américaines	98,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Apple Inc.	7,3
Microsoft Corporation	7,0
Alphabet Inc.	5,5
Amazon.com Inc.	4,5
Berkshire Hathaway Inc.	3,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9
Chevron Corporation	1,9
NVIDIA Corporation	1,9
Tesla Inc.	1,8
UnitedHealth Group Inc.	1,8
AbbVie Inc.	1,8
Bank of America Corporation	1,5
Thermo Fisher Scientific Inc.	1,5
Verizon Communications Inc.	1,5
Visa Inc.	1,5
Danaher Corporation	1,5
Johnson & Johnson	1,5
Texas Instruments Inc.	1,5
PepsiCo Inc.	1,4
Union Pacific Corporation	1,4
Philip Morris International Inc.	1,4
Comcast Corporation	1,4
Abbott Laboratories	1,4
Cisco Systems Inc.	1,4
Exxon Mobil Corporation	1,4
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	134 372 \$



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

Placements AGF Inc.

Toronto-Dominion Bank Tower
66, rue Wellington Ouest, 31^e étage
Toronto (Ontario) M5K 1E9
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} Le logo AGF et toutes les marques de commerce associées sont des marques déposées de La Société de Gestion AGF Limitée et sont utilisées aux termes de licences.