

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Fonds d'actions européennes AGF

31 mars 2021

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 2021, le rendement des parts de série S du Fonds d'actions européennes AGF (le « Fonds ») s'est établi à 21,3 % (après déduction des charges), tandis que l'indice MSCI Europe affiche un résultat de 13,8 %. Contrairement à l'indice de référence, le Fonds 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 rendement du Fonds a été supérieur à celui de l'indice MSCI Europe en raison de la sélection favorable des titres. Au cours de la période, il a maintenu une grande diversification dans la répartition par pays et par secteur afin de tirer parti des occasions de rendement potentielles et de réduire les risques. Sur le plan géographique, l'exposition du Fonds à la France, à l'Irlande et au Royaume-Uni a eu un effet positif sur le rendement, tandis que son exposition à la Suisse et l'absence d'exposition à la Suède et à la Norvège y ont nuï. Du côté des secteurs, la finance, les matériaux et l'industrie ont favorisé la performance, alors que les technologies de l'information et les soins de santé ont eu une incidence négative.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 6 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 3 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par un programme institutionnel s'est traduit par des souscriptions nettes de quelque 1 M\$ dans le Fonds. Selon le gestionnaire de portefeuille, cette variation des rachats et des souscriptions n'a pas eu d'incidence importante sur le rendement du Fonds ni sur sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie de placement.

Le total des charges avant retenues d'impôts étrangers, commissions de courtage et autres coûts de transactions varie d'une période à l'autre essentiellement en raison de la variation de la valeur liquidative moyenne [voir la note explicative 1 a)] et de l'activité des investisseurs (par exemple, le nombre de comptes et d'opérations). Les charges ont augmenté par rapport à la période précédente essentiellement en raison d'une hausse des valeurs liquidatives moyennes. Les droits de garde ont augmenté en raison d'une hausse de la valeur de marché du portefeuille et les charges d'intérêts ont augmenté en raison d'une hausse du nombre de découverts au cours de la période. Les frais du comité d'examen indépendant ont augmenté en raison de la

différence entre les montants comptabilisés et les charges réelles de la période précédente. Les autres charges sont demeurées relativement stables au cours des périodes.

Événements récents

Le gestionnaire de portefeuille est optimiste quant à la croissance mondiale et aux actions. Même si le nombre de cas et d'hospitalisations liés à la COVID-19 diminue à l'échelle mondiale, l'émergence de nouveaux variants plus contagieux et la possibilité que les vaccins existants soient moins efficaces contre ces derniers continuent d'inquiéter la population et représentent un risque pour les marchés des actions. Cependant, le gestionnaire de portefeuille croit que les progrès de la vaccination à travers le monde et un dépistage de plus en plus efficace et rapide, combinés à un important soutien budgétaire et monétaire, devraient rassurer les marchés, à moins d'imprévus concernant l'efficacité des vaccins ou leur distribution. En dépit de retards en Europe, la progression des campagnes de vaccination, surtout aux États-Unis et au Royaume-Uni, rassure le gestionnaire de portefeuille. De plus, les gouvernements et les banques centrales continueront de se concentrer sur la relance économique et les pressions déflationnistes occasionnées par des confinements additionnels, ce qui devrait se traduire par des mesures de relance supplémentaires. Les mesures de relance, dont la portée est sans précédent, devraient renforcer l'activité économique à l'échelle mondiale, ce qui, de l'avis du gestionnaire de portefeuille, devrait favoriser les actions mondiales, particulièrement les actions cycliques et de valeur. Ces actions ont réalisé une brillante performance à la fin de 2020 et au début de 2021. Ce retournement a été accentué par une hausse des anticipations inflationnistes et des rendements obligataires, le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans ayant atteint son plus haut niveau depuis janvier 2020. Une hausse des rendements obligataires avait toujours été anticipée au redémarrage de l'économie mondiale, mais les marchés ont été surpris par la vitesse et l'ampleur de la hausse enregistrée en 2021 et ces facteurs ont entraîné une volatilité élevée. Le risque accru de hausse des rendements obligataires alors que la reprise se poursuit pourrait amener les banques centrales à réduire leurs mesures de soutien, ce qui pourrait déclencher d'autres ventes massives sur le marché des actions et des obligations.

Le gestionnaire de portefeuille continue de suivre l'évolution de la pandémie en Europe, notamment celle de la vaccination et des mesures de confinement. Le récent prolongement de mesures de confinement et la lenteur des campagnes de vaccination augmentent le risque d'une récession à double creux. Toutefois, la zone euro a mis en place de vastes mesures de soutien qui devraient stimuler la reprise économique et les marchés des actions. Par ailleurs, l'Union européenne (EU) a fait un grand pas vers l'intégration

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants de nature financière, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds de placement. Vous pouvez obtenir une copie gratuite des états financiers intermédiaires ou annuels sur demande en téléphonant au 1 800 267-7630, en nous écrivant à Placements AGF Inc., a/s du Service à la clientèle, 55, Standish Court, bureau 1050, Mississauga (Ontario) Canada L5R 0G3 ou en visitant notre site Web à www.agf.com ou celui de SEDAR à www.sedar.com.

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

budgétaire en lançant un plan de relance européen de 750 G EUR, qui confirme le principe de mutualisation de la dette de la zone euro. De plus, la Banque centrale européenne continue d'augmenter la taille de son bilan pour soutenir l'économie. Selon le gestionnaire de portefeuille, les valorisations des titres européens demeurent plus abordables que celles des titres américains et devraient profiter davantage de la reprise cyclique à l'échelle mondiale.

Le gestionnaire de portefeuille croit toujours aux perspectives à long terme de l'Europe, spécialement en raison des bonnes valorisations et de l'importance de la région en vue d'une reprise mondiale. Entretemps, il faut s'attendre à de la volatilité.

La récente propagation de la COVID-19 à l'échelle mondiale a accentué certains risques liés au placement dans le Fonds, dont le risque de liquidité. De nombreux facteurs influent sur la liquidité de même que sur la valeur d'un placement. Ces facteurs, qui touchent généralement les marchés, sont notamment la conjoncture économique et politique, les fluctuations des taux d'intérêt et les facteurs propres à chaque émetteur des titres détenus par un fonds d'investissement, comme les changements à la gouvernance, l'orientation stratégique, l'atteinte d'objectifs stratégiques, les fusions, les acquisitions, les désinvestissements, les révisions des politiques de distributions et de dividendes et autres. Malgré le fait que l'impact précis de la récente éclosion de COVID-19 reste inconnu, elle a plongé les marchés dans la volatilité et les économies dans l'incertitude. Il est difficile de se prononcer avec certitude sur la durée et les conséquences de la pandémie, mais celle-ci pourrait avoir un effet négatif sur les résultats du Fonds. Toutefois, le gestionnaire de portefeuille pense que les modifications apportées au Fonds au cours de la période n'ont pas eu de répercussions sur son niveau de risque global.

Opérations avec des parties liées

Placements AGF Inc. (« PAGF ») est le gestionnaire (le « gestionnaire ») et le fiduciaire du Fonds. En vertu du contrat de gestion conclu avec le Fonds, PAGF est responsable des affaires courantes du Fonds. PAGF agit également à titre de gestionnaire de placements (de portefeuille) et est donc responsable de la gestion du portefeuille de placements du Fonds. Le Fonds a également conclu un contrat de conseils en placement avec PAGF et AGF International Advisors Company Limited (« AGF International »). AGF International agit en tant que conseiller en placement du Fonds. Aux termes du contrat de gestion et du contrat de conseils en placement, le Fonds paie des frais de gestion et de conseil, qui sont calculés selon la valeur liquidative des parts de série S du Fonds. Le Fonds a payé des frais de gestion et de conseil d'environ 324 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2021.

PAGF et AGF International sont respectivement des filiales en propriété exclusive indirecte et directe 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 2021 et des cinq derniers exercices, le cas échéant.

Parts de série S – actif net par part¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2021 (\$)	30 sept. 2020 (\$)	30 sept. 2019 (\$)	30 sept. 2018 (\$)	30 sept. 2017 (\$)	30 sept. 2016 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	8,52	9,59	9,94	10,36	9,11	10,34
Augmentation (diminution)						
liée aux activités :						
Total des revenus	0,15	0,30	0,40	0,41	0,49	0,38
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,12)	(0,16)	(0,14)	(0,16)
Gains (pertes) réalisés	0,15	0,07	(0,68)	0,21	0,22	(1,14)
Gains (pertes) latents	1,59	(0,95)	0,13	(0,67)	1,05	0,37
Augmentation (diminution) totale						
liée aux activités²⁾	1,84	(0,67)	(0,27)	(0,21)	1,62	(0,55)
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-	-
Dividendes	(0,22)	(0,37)	(0,25)	(0,27)	(0,25)	(0,15)
Gains en capital	-	-	-	-	-	(0,48)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,22)	(0,37)	(0,25)	(0,27)	(0,25)	(0,63)
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	10,10	8,52	9,59	9,94	10,36	9,11

Parts de série S – ratios et données supplémentaires¹⁾

Pour les périodes closes les	31 mars 2021	30 sept. 2020	30 sept. 2019	30 sept. 2018	30 sept. 2017	30 sept. 2016
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	65 309	59 859	65 285	100 269	58 848	59 360
Nombre de parts en circulation (en milliers)	6 467	7 022	6 808	10 090	5 679	6 513
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,57 %	0,57 %	0,57 %	0,59 %	0,88 %	0,89 %
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	1,31 %	1,31 %	1,27 %	1,25 %	1,31 %	1,36 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,11 %	0,14 %	0,22 %	0,40 %	0,22 %	0,47 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	5,02 %	20,52 %	23,57 %	32,76 %	30,50 %	75,71 %
Valeur liquidative par part	10,10	8,52	9,59	9,94	10,36	9,11

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 des parts de série S du Fonds ont commencé en janvier 2015, soit la date à compter de laquelle les investisseurs ont pu acheter les titres de cette série.
- 2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation à la date appropriée. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation durant la période.
- 3) Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds, ou les deux. Le calcul des distributions par part ne tient pas compte des distributions

de frais de gestion (voir note 5 ci-après). La détermination des distributions s'appuie sur l'estimation par la direction du revenu réel de l'exercice.

- 4) Cette information ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.
- 5) Le ratio des frais de gestion (RFG) d'une série donnée est calculé, conformément au Règlement 81-106, d'après le total des charges du Fonds attribuées à cette série (y compris la taxe de vente harmonisée, la taxe sur les produits et services et les intérêts, sauf les retenues d'impôts étrangers, les commissions de courtage et les autres coûts de transactions), et la quote-part attribuée à cette série du Fonds dans le RFG, le cas échéant, des fonds sous-jacents et des fonds négociés en bourse (FNB) dans lesquels le Fonds a investi, et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la série pour la période. Le RFG des nouvelles séries est annualisé à partir de la date du premier achat externe.
- 6) PAGF a absorbé certaines charges ou a abandonné certains honoraires qui auraient autrement été payables par le Fonds. Le montant de ces charges ou honoraires ainsi absorbés ou abandonnés est déterminé annuellement pour chaque série par PAGF, qui peut décider de mettre fin à cet avantage en tout temps.
- 7) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et des autres coûts de transactions, y compris la quote-part revenant au Fonds des commissions de courtage engagées, le cas échéant, par les fonds sous-jacents et les FNB dans lesquels le Fonds a investi, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne pour la période.
- 8) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du conseiller en placement du Fonds. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

Frais de gestion

Le Fonds est géré par PAGF. Pour ses services de conseils en placement et de gestion, PAGF reçoit des honoraires de gestion et de conseil mensuels, calculés selon la valeur liquidative des parts de série S du Fonds. PAGF utilise ces frais de gestion et de conseil pour payer les 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.

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

	En pourcentage des frais de gestion et de conseils en placement		
	Taux annuel	Rémunération des courtiers	Administration générale et conseils en placement
Parts de série S	1,00 %	-	100,00 %

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.

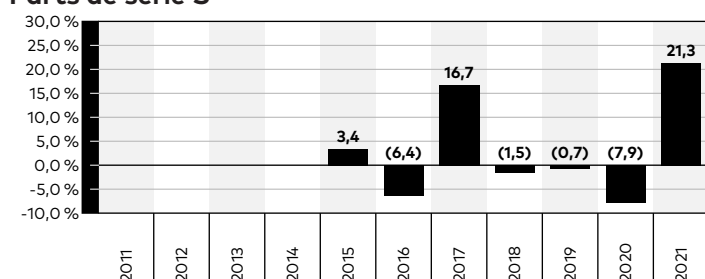
PAGF a pour politique de ne présenter les taux de rendement que pour les séries qui existent depuis plus d'un an. La date d'entrée en activité aux fins du calcul du rendement de chaque série correspond à la date du premier achat des titres de cette série, compte non tenu de la mise de fonds initiale.

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

Rendements annuels

Le graphique à barres ci-après présente le rendement annuel du Fonds pour chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 septembre 2020 (et le rendement intermédiaire pour le semestre clos le 31 mars 2021), 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.

Parts de série S



Le rendement pour 2015 correspond aux résultats de la période comprise entre le 15 janvier 2015 et le 30 septembre 2015.

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2021

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 2021.

Portefeuille par pays	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
France	27,2
Royaume-Uni	18,0
Allemagne	16,9
Suisse	13,1
Irlande	7,2
Italie	6,6
Pays-Bas	4,4
Espagne	2,7
Luxembourg	2,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,3

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Finance	22,7
Industrie	16,6
Soins de santé	13,4
Biens de consommation de base	10,6
Matériaux	10,4
Technologies de l'information	6,9
Énergie	6,1
Consommation discrétionnaire	5,3
Services aux collectivités	4,6
Services de communication	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,3

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions internationales	98,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,3

* 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.

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Siemens AG	5,0
BNP Paribas SA	5,0
Compagnie de Saint-Gobain	4,6
Novartis AG	4,5
ING Groep NV	4,4
SAP SE	4,1
AXA SA	4,0
Roche Holding AG	3,9
Enel SpA	3,4
Nestlé SA	3,2
BAE Systems PLC	3,1
Danone SA	3,1
Royal Dutch Shell PLC	3,0
Bank of Ireland Group PLC	2,7
ArcelorMittal SA	2,5
CRH PLC	2,5
Intesa Sanpaolo SpA	2,4
Daimler AG	2,3
Sanofi	2,2
TOTAL SA	2,1
Smith & Nephew PLC	2,0
BASF SE	1,9
Rio Tinto PLC	1,8
Lloyds Banking Group PLC	1,6
Compagnie Générale des Établissements Michelin SCA	1,5
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	65 309 \$



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

Placements AGF Inc.

55, Standish Court, bureau 1050

Mississauga (Ontario) L5R 0G3

Sans frais : 1 800 267-7630

Site Web : AGF.com

Les titres des fonds sont placés et vendus aux États-Unis seulement sur la foi de dispenses d'inscription. Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres qui font l'objet des présentes. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction.

^{MC} Le logo AGF et toutes les marques de commerce associées sont des marques déposées de La Société de Gestion AGF Limitée et sont utilisées aux termes de licences.