

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

FNB Obligations mondiales Multisecteurs AGFiQ

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 du FNB Obligations mondiales Multisecteurs AGFiQ (le « Fonds ») s'est établi à -1,1 % (après déduction des charges), tandis que l'indice de référence mixte affiche un résultat de -2,1 %. L'indice de référence mixte est composé à 50 % de l'indice des obligations du Trésor mondiales Bloomberg Barclays (couverture en CAD) et à 50 % de l'indice Bloomberg Barclays – Obligations de sociétés américaines de catégorie investissement (couverture en CAD).

Le Fonds a mieux fait que l'indice de référence mixte. En ce qui concerne les obligations de catégorie investissement, la valeur et le portage ont compté parmi les facteurs les plus avantageux, contrairement à la qualité et au momentum. La hausse des rendements et les nouvelles encourageantes concernant la vaccination ont stimulé les facteurs plus risqués comme la valeur et le portage, qui ont surpassé la qualité et le momentum. Le Fonds a pris des positions dans des sociétés du secteur manufacturier comme Leggett & Platt Inc. pendant la période pour ajouter une exposition au facteur de portage. Il a aussi ajouté des positions dans le secteur de l'énergie et le sous-secteur des biens d'équipement et réduit son exposition au secteur des services de communication afin d'accroître son exposition aux facteurs de portage et de valeur. En ce qui concerne les obligations de catégorie investissement, la sélection des titres dans le secteur de l'industrie a contribué à la performance, contrairement à la sélection des titres dans le secteur de la finance.

Dans la composante obligations d'État, le facteur valeur a été très favorable, alors que le facteur momentum a freiné le rendement. La sélection des titres de l'Europe de l'Ouest, particulièrement ceux de l'Italie et du Royaume-Uni, a soutenu la performance. En revanche, les titres nord-américains ont nuí.

Au cours de la période, le Fonds a conclu des contrats de change à terme. Au 31 mars 2021, le Fonds avait une position acheteur en dollars canadiens et une position vendeur en yuans renminbis chinois, en euros, en livres sterling, en yens japonais, en wons sud-coréens et en dollars américains pour couvrir son risque de change.

Le Fonds a enregistré des rachats nets d'environ 73 M\$ au cours de la période, comparativement à des rachats nets d'environ 0,01 M\$ au cours de la période précédente. Un rééquilibrage réalisé par un programme institutionnel s'est

traduit par des rachats nets de quelque 81 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 économies, pénalisées par la pandémie, ont commencé à se redresser au cours de la période, ce qui a été très favorable pour les marchés financiers.

En effet, les marchés des actions et des titres à revenu fixe mondiaux ont été robustes au dernier trimestre de 2020 en raison de la dissipation de l'incertitude entourant l'élection présidentielle américaine et des annonces faisant état de taux d'efficacité élevés pour divers vaccins contre la COVID-19. Dans les marchés développés, l'amélioration des données économiques s'est poursuivie pendant la majeure partie du dernier trimestre de 2020, mais leur progression a ralenti vers la fin du trimestre en raison de la résurgence de la COVID-19. Dans les marchés émergents, surtout en Chine, les données économiques ont été inégales au cours de ce trimestre : les indices des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier ont dépassé les attentes, contrairement au produit intérieur brut (PIB) et à l'inflation. 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 importations ont commencé le dernier trimestre de 2020 en force, mais ont montré des signes de faiblesse vers la fin du trimestre, tandis que les exportations, faibles au début du trimestre, se sont raffermies vers la fin. Les autres indicateurs ont été généralement conformes aux attentes.

Les marchés des actions mondiaux ont terminé le premier trimestre de 2021 en force, tandis que les titres à revenu fixe ont été l'objet de ventes massives du fait de l'augmentation des rendements obligataires. Les marchés ont évolué en dents de scie sous l'effet de l'important soutien budgétaire et monétaire, qui a favorisé un redressement de l'économie et des bénéfices, dans un contexte marqué par des risques d'augmentation des nouveaux cas de COVID-19 et un ralentissement de la vaccination. Dans les marchés développés, l'amélioration des données économiques s'est poursuivie pendant la majeure partie du premier trimestre de 2021, car la vaccination contre la COVID-19 s'est accélérée dans la plupart des pays. Dans les marchés émergents, surtout en Chine, les données économiques ont été inégales au cours de ce trimestre : le PIB a dépassé les attentes, l'inflation a été à la hauteur et les indices des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier ont été légèrement inférieurs aux prévisions. Les importations et les exportations ont été robustes tout au long du premier trimestre de 2021.

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.

Les autres indicateurs ont été généralement conformes aux attentes.

Dans le secteur des produits de base, les métaux précieux ont reculé, les métaux de base ont progressé et le pétrole a réalisé des gains, clôturant la période à un peu plus de 59 USD le baril. Le dollar américain s'est légèrement apprécié face à la plupart des grandes monnaies, alors que le rendement de référence des obligations du Trésor américain à 10 ans s'est inscrit en forte hausse pour s'établir à près de 1,7 % à la fin de la période.

Au cours de la période, la Réserve fédérale américaine, la Banque du Canada, la Banque d'Angleterre, la Banque centrale européenne et la Banque du Japon ont laissé les taux inchangés, car de nombreuses banques centrales se sont tournées vers d'autres outils pour soutenir l'économie.

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 »), 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 également 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 la valeur liquidative du Fonds. Le Fonds a payé des frais de gestion d'environ 387 000 \$ pendant le semestre clos le 31 mars 2021.

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 2021 et des cinq derniers exercices, le cas échéant.

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⁾	27,68	27,00	25,00	25,00*	-	-
Augmentation (diminution)						
liée aux activités :						
Total des revenus	0,42	0,86	0,82	-	-	-
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,12)	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	1,93	(0,34)	0,76	-	-	-
Gains (pertes) latents	(2,40)	1,04	1,59	-	-	-
Augmentation (diminution) totale						
liée aux activités ²⁾	(0,11)	1,44	3,05	-	-	-
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	(0,39)	(0,74)	(0,59)	-	-	-
Dividendes	-	(0,00)	(0,04)	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales³⁾	(0,39)	(0,74)	(0,63)	-	-	-
Actif net à la clôture de la période⁴⁾	26,98	27,68	27,00	25,00	-	-

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 \$)	147 062	226 979	211 986	1	-	-
Nombre de parts en circulation (en milliers)	5 450	8 200	7 850	1	-	-
Ratio des frais de gestion ⁵⁾	0,45 %	0,45 %	0,45 %	-	-	-
Ratio des frais de gestion avant les abandons ou absorptions ⁶⁾	0,45 %	0,45 %	0,46 %	-	-	-
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,01 %	0,00 %	0,01 %	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	28,52 %	49,67 %	46,32 %	-	-	-
Valeur liquidative par part	26,98	27,68	27,00	25,00	-	-
Cours de clôture ⁹⁾	26,96	27,72	27,02	s.o.	-	-

Notes explicatives

- 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 octobre 2018, soit la date à compter de laquelle les investisseurs ont pu acheter les titres de ce 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 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.
- 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 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 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 titres à court terme.

- 9) Cours de clôture à la Bourse NEO 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

* représente l'actif net initial

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

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 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.

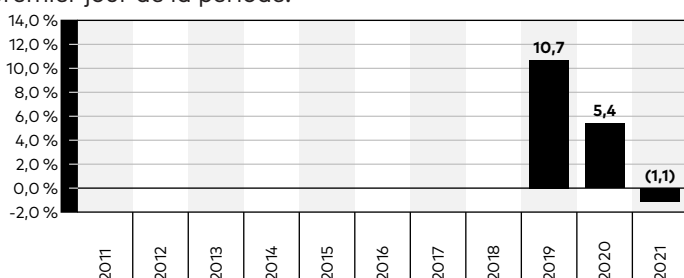
Rendement passé*

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 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.



Le rendement pour 2019 correspond aux résultats de la période comprise entre le 22 octobre 2018 et le 30 septembre 2019.

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 (%)
États-Unis	53,9
Japon	12,2
Italie	5,8
Royaume-Uni	5,1
France	3,2
Contrats de change à terme	2,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
Canada	2,2
Chili	2,0
Chine	1,6
Brésil	1,4
Espagne	1,2
Allemagne	1,1
Îles Caïmans	1,0
Pérou	0,9
Bermudes	0,9
Pays-Bas	0,6
Suède	0,4
Irlande	0,4
Corée du Sud	0,3

Portefeuille par secteur	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Obligations d'État	40,4
Obligations de sociétés	40,1
Obligations à rendement élevé	7,6
Obligations de marchés émergents	6,1
Contrats de change à terme	2,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5

Portefeuille par catégorie d'actifs	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Titres à revenu fixe américains	53,9
Titres à revenu fixe internationaux	38,1
Contrats de change à terme	2,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
Titres à revenu fixe canadiens	2,2

* 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.

Portefeuille par notation**	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
AAA	18,2
AA	10,1
A	32,5
BBB	30,6
BB	4,1
B	1,2
Non noté	2,6

Principaux placements	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Trésor des États-Unis**	13,2
Gouvernement du Japon**	12,2
Royaume-Uni**	3,8
République d'Italie**	3,7
République française**	3,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,5
Intesa Sanpaolo SpA**	2,1
The Estée Lauder Companies Inc.**	2,1
Gouvernement du Canada**	2,0
Enel Americas SA**	2,0
HP Inc.**	1,9
Credit Suisse USA Inc.**	1,9
Apple Inc.**	1,9
Corning Inc.**	1,8
China Development Bank**	1,6
Halliburton Company**	1,6
Synchrony Financial**	1,6
JPMorgan Chase & Company**	1,4
Biogen Inc.**	1,4
The Goldman Sachs Group Inc.**	1,4
Vale Overseas Limited**	1,4
AXIS Specialty Finance PLC**	1,3
Royaume d'Espagne**	1,1
République fédérale d'Allemagne**	1,1
Johnson & Johnson**	1,1
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)	147 062 \$

** Les notations sont fournies par Standard & Poor's ou Dominion Bond Rating Service. Lorsqu'un titre a reçu plusieurs notes, la note la plus basse est retenue.

** Instruments de créance



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.

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