

La Société de Gestion AGF Limitée

RAPPORT DE GESTION

Semestre terminé le 31 mai 2005

Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives

Le présent rapport de gestion comprend des déclarations prospectives au sujet de la société, notamment sur ses activités d'exploitation, sa stratégie et ses résultats financiers prévus ainsi que sur sa situation financière. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations qui sont par nature prédictives et relatives à des événements futurs ou à des conjectures, ou comprennent des termes tels que « prévoir », « anticiper », « compter », « planifier », « croire », ou des versions négatives correspondantes et autres expressions semblables. De plus, toute déclaration afférente aux résultats financiers futurs (y compris les produits, les bénéfices ou les taux de croissance), aux stratégies d'entreprise permanentes ou aux perspectives, et à nos décisions futures possibles, est considérée comme une déclaration prospective. Les déclarations prospectives reposent sur les attentes actuelles et sur les projections d'événements futurs et sont intrinsèquement assujetties, entre autres, aux risques, aux incertitudes et aux hypothèses portant sur notre exploitation, les facteurs économiques et l'industrie des services financiers en général. Elles ne garantissent pas les résultats futurs, et des événements actuels et des résultats pourraient différer considérablement de ceux présentés ou sous-entendus par les déclarations prospectives que nous avons rendues en raison, sans en exclure d'autres, de facteurs importants : conjoncture économique, politique et des marchés en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, mouvements des taux d'intérêt et des devises, marchés mondiaux financiers et marchés des actions, effets de la concurrence, évolution de la technologie, modifications apportées aux règlements gouvernementaux, procédures judiciaires ou réglementaires imprévues, événements catastrophiques et capacité de réaliser les opérations stratégiques et de mener à bien l'intégration d'acquisitions. Nous tenons à souligner que la liste qui précède n'est pas exhaustive. Le lecteur doit examiner cette liste et d'autres facteurs attentivement et ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives. Nous ne sommes pas tenus (et renonçons expressément à une telle obligation) de mettre à jour ou de modifier les déclarations prospectives par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres. Le présent rapport doit être lu de concert avec le rapport de gestion de l'exercice 2004 et les états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes de l'exercice 2004. Pour plus de détails sur les facteurs qui pourraient avoir une incidence sur les résultats actuels, veuillez vous reporter à la section « Facteurs susceptibles d'influer sur les résultats futurs » du rapport de gestion de l'exercice 2004.

Le rapport de gestion présente l'analyse de la situation financière de La Société de Gestion AGF Limitée et de ses filiales au 31 mai 2005 par rapport au 30 novembre 2004 et les résultats d'exploitation pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005 par rapport aux périodes correspondantes en 2004. Le présent rapport doit être lu de concert avec le rapport de gestion de l'exercice 2004 et les états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes de l'exercice 2004. Les informations financières ont été préparées conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). Dans le présent rapport, les variations en pourcentage sont fondées sur des résultats arrondis à la décimale indiquée. Les montants, sauf indication contraire, sont présentés en dollars canadiens.

Aucun changement important n'a été apporté aux sections suivantes depuis la présentation du rapport de gestion de l'exercice 2004 : « Conventions comptables critiques », « Facteurs susceptibles d'influer sur les résultats futurs », « Arrangements hors bilan », « Obligations contractuelles » et « Opérations intersociétés et entre apparentés ». Il y a eu une mise à jour à la section « Règlements gouvernementaux ». Le budget fédéral de 2005 a éliminé la limite de contenu étranger pour les régimes d'épargne à impôt différé, tels que les RER. Le lecteur est prié de consulter le rapport de gestion de l'exercice 2004 pour connaître les autres questions qui peuvent influer sur nos résultats d'exploitation.

APERÇU

La Société de Gestion AGF Limitée (« AGF »), avec un actif géré d'environ 32,0 milliards de dollars, est l'une des plus grandes sociétés de fonds communs de placement et de gestion de placements indépendantes du Canada et elle exerce ses activités au Canada, au Royaume-Uni, en Irlande, à Singapour, en Chine et au Japon. Nos activités ont commencé en 1957 avec le lancement d'un des premiers fonds communs de placement offert aux Canadiens voulant investir à l'échelle internationale. Au 31 mai 2005, AGF offrait plus de 50 fonds communs de placement aux conseillers financiers et à leurs clients.

Même si nos activités canadiennes de fonds communs de placement demeurent notre soutien principal, représentant 67,6 % de l'actif géré, une part croissante de nos produits est tirée de l'actif géré de clients institutionnels et de gestion privée des investissements.

Au 31 mai 2005, l'actif géré de clients institutionnels et de gestion privée des investissements s'est établi à 10,4 milliards de dollars, ou 32,4 % de l'actif géré global, soit une hausse de 66,0 % en regard du 31 mai 2004.

L'augmentation est surtout attribuable aux nouveaux mandats de gestion de placements et à l'acquisition de Cypress Capital Management Ltd. (« Cypress ») en juin 2004.

Dans le présent rapport, les termes « nous », « notre », « nos » ou « la société » désignent La Société de Gestion AGF Limitée et ses filiales. Les résultats financiers afférents à ses activités sont présentés en fonction

de trois secteurs : activités de gestion de placements, activités de gestion de fonds et activités de société de fiducie.

STRATÉGIE ET FAITS SAILLANTS

Comme nous l'avons mentionné dans notre rapport de gestion de l'exercice 2004, AGF aide à trouver et à soutenir les occasions qui se présentent au sein de ses secteurs d'exploitation et s'assure que les stratégies de ses secteurs sont cohérentes avec la stratégie d'entreprise globale d'AGF : viabilité, rentabilité et valeur actionnariale à long terme. Ce précepte à long terme nous a permis d'augmenter régulièrement les dividendes. Le 30 mars 2005, nous avons annoncé une augmentation de 36,4 % du dividende. Le dividende trimestriel s'élève maintenant à 0,15 \$ par action, contre 0,11 \$ par action auparavant. Nous tenons également à rehausser la valeur actionnariale au moyen de rachats d'actions. Au 31 mai 2005, nous avons racheté pour annulation 1,16 million d'actions de catégorie B sans droit de vote AGF dans le cours normal de notre offre publique de rachat.

Nous nous engageons à respecter notre stratégie d'entreprise et estimons que les résultats financiers et les résultats d'exploitation pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005 font état de notre progrès.

Activités de gestion de placements

Les priorités stratégiques de notre secteur de gestion de placements reposent sur la poursuite d'initiatives détaillées dans le rapport de gestion de l'exercice 2004, y compris renforcer l'excellence d'AGF en matière de gestion de

placements, bâtir une société axée sur le client et centrée sur une distribution multiréseaux et réaliser des acquisitions stratégiques pour soutenir la croissance interne. Conformément à notre stratégie, au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2005 :

- Nous avons annoncé qu'AGF a conclu un accord pour l'acquisition d'actifs de fonds communs de placement d'ING Gestion de placements inc. AGF fera l'acquisition de 14 fonds regroupant des actifs d'environ 240 millions de dollars qui seront fusionnés dans des fonds AGF équivalents. Le Fonds de dividendes et de revenu canadiens ING, dont l'actif s'élève à 130 millions de dollars, sera renommé Fonds de dividendes et de revenu AGF et fera partie du continuum du rendement d'AGF – une gamme complète de produits de dividendes et de revenu offerts par AGF. Le 8 juin 2005, les porteurs de parts d'ING ont approuvé l'opération, qui devrait être conclue vers le 5 août 2005 sous réserve de l'approbation réglementaire.
- Nos deux nouveaux fonds producteurs de revenu, soit les Fonds revenu mensuel élevé AGF et Fonds revenu de dividendes diversifié AGF, qui ont été lancés au cours du premier trimestre de notre exercice 2005, ont déjà engrangé environ 40 millions de dollars d'actif.
- L'actif géré d'Harmony, le programme de comptes intégrés d'AGF, a dépassé un milliard de dollars plus tôt cet exercice, enregistrant un chiffre d'affaires net mensuel record en mars 2005 de 55,9 millions de dollars.
- Nous avons annoncé la nomination de Gary Wing à titre de vice-président principal, Investissements institutionnels. Ce vétéran de la gestion d'équipes de ventes institutionnelles aura comme objectif

primaire d'obtenir de nouveaux mandats et de conserver les mandats existants en faisant appel au modèle axé sur le client d'AGF.

- Événement postérieur à la date du bilan : nous avons nommé Martin Hubbes à titre de vice-président principal et chef des investissements. Martin est un portefeuilleiste chevronné avec une vaste expérience administrative. Il jouera un rôle primordial dans la direction de la croissance future des activités de gestion de placements d'AGF.

Activités de gestion de fonds

Unisen tient à être le fournisseur par excellence de services d'investissement et de technologie au Canada et dans d'autres marchés ciblés. Unisen compte plus de 11 ans d'expérience opérationnelle en services de technologie et d'administration et a regroupé les points forts de plusieurs sociétés établies pour offrir à ses clients une vaste gamme de services. Le modèle d'entreprise et la technologie avant-gardiste d'Unisen ont été élaborés de façon à pouvoir soutenir la croissance de l'industrie.

Pour les fonds communs de placement, les fonds distincts, les comptes intégrés et autres produits d'investissement spécialisés, Unisen offre la tenue de registres modularisée, comptabilité de fonds et de fiducies, soutien aux courtiers et services multilingues. Cet éventail exhaustif de services permet aux clients de se concentrer sur leurs compétences de base, telles que la gestion et les opérations de placements.

La stratégie d'entreprise d'Investmaster repose sur la poursuite d'un niveau élevé de service et de soutien aux relations avec la clientèle et sur cette réputation pour accroître la part de marché.

Activités de société de fiducie

Ce secteur cherche à obtenir des résultats financiers solides tout en maximisant les synergies avec le secteur de gestion de placements grâce à une commercialisation efficace, une offre de produits sur mesure répondant directement aux besoins des conseillers, des normes disciplinées de prise ferme de prêts et des initiatives de gestion des charges pour des coûts stables pendant que les éléments d'actif augmentent.

La demande de prêts investissement devrait demeurer forte. Nous estimons que la demande croissante de prêts hypothécaires sera soutenue par l'élargissement de notre distribution au Canada.

Indicateurs de rendement clés et mesures non conformes aux PCGR

Nous utilisons des indicateurs de rendement clés pour évaluer les résultats de nos stratégies. Ces indicateurs sont définis et décrits dans notre rapport de gestion de l'exercice 2004. À l'exception des produits, les indicateurs de rendement clés suivants ne sont pas conformes aux PCGR du Canada et ne doivent pas être considérés à titre de substitut au bénéfice net ou à toute autre mesure de rendement en vertu des PCGR du Canada. Les analyses par secteur d'exploitation comprennent un examen des indicateurs de rendement

clés pertinents à chaque secteur d'exploitation. Les indicateurs de rendement clés comprennent les éléments suivants :

- Actif géré
- Rendement des placements (plus-value des portefeuilles de fonds)
- Chiffre d'affaires net
- Produits
- BAIIA
- Flux de trésorerie liés à l'exploitation
- Rendement des capitaux propres et rendement du capital investi
- Croissance des actifs en prêts
- Ratio d'efficience

Les deux mesures non conformes aux PCGR qui sont utilisées dans le présent rapport sont définies comme suit :

BAIIA

Le BAIIA désigne le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement. Le BAIIA est une mesure type utilisée au sein de l'industrie des fonds communs de placement par la direction, les épargnants et les analystes en placements afin de comprendre et de comparer les résultats. Nous croyons en l'importance de cette mesure, car elle permet d'évaluer nos activités permanentes sans tenir compte de l'effet de l'amortissement. De plus, elle nous indique notre aptitude à contracter ou à rembourser des dettes, à investir

dans notre entreprise, à financer les commissions de ventes, à verser les dividendes et à exécuter nos programmes de rachats d'actions.

Flux de trésorerie liés à l'exploitation

Nous présentons les flux de trésorerie liés à l'exploitation avant variation nette des soldes hors caisse liés à l'exploitation. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation permettent d'évaluer la capacité de la société à cumuler des liquidités, pour le versement de dividendes, le rachat d'actions, le remboursement de la dette et le financement d'autres besoins en espèces.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS

Les résultats d'exploitation consolidés de la société pour les trimestres et les semestres terminés les 31 mai 2005 et 2004 se résument comme suit :

(en millions de dollars,
sauf les montants par action)

	Trimestres terminés les 31 mai			Semestres terminés les 31 mai		
	2005	2004	Variation	2005	2004	Variation
Produits						
Activités de gestion de placements	127,2 \$	133,4 \$	(4,6)%	255,2 \$	264,4 \$	(3,5)%
Activités de gestion de fonds	28,7	34,5	(16,8)%	58,8	66,3	(11,3)%
Activités de société de fiducie	16,0	11,1	44,1 %	28,7	20,7	38,6 %
Autre	0,2	1,5	(86,7)%	0,5	1,9	(73,7)%
Éliminations intersectorielles	(14,0)	(14,0)	– %	(27,7)	(27,8)	(0,4)%
	<u>158,1</u>	<u>166,5</u>	<u>(5,0)%</u>	<u>315,5</u>	<u>325,5</u>	<u>(3,1)%</u>
Charges						
Activités de gestion de placements	66,3	63,7	4,1 %	129,8	125,3	3,6 %
Activités de gestion de fonds	22,7	30,0	(24,3)%	49,7	57,6	(13,7)%
Activités de société de fiducie ¹	12,6	7,8	61,5 %	23,5	15,9	47,8 %
Éliminations intersectorielles	(14,0)	(14,0)	– %	(27,7)	(27,8)	(0,4)%
	<u>87,6</u>	<u>87,5</u>	<u>0,1 %</u>	<u>175,3</u>	<u>171,0</u>	<u>2,5 %</u>
BAIIA²	70,5	79,0	(10,8)%	140,2	154,5	(9,3)%
Amortissement	38,0	40,8	(6,9)%	76,0	80,4	(5,5)%
Intérêts débiteurs	1,4	1,3	7,7 %	2,8	3,7	(24,3)%
Impôts sur les bénéfices	8,7	2,9	200,0 %	17,9	12,6	42,1 %
Bénéfice net	<u>22,4 \$</u>	<u>34,0 \$</u>	<u>(34,1)%</u>	<u>43,5 \$</u>	<u>57,8 \$</u>	<u>(24,7)%</u>
Flux de trésorerie liés à l'exploitation ³	63,5 \$	68,4 \$	(7,2)%	124,3 \$	130,0 \$	(4,4)%
Montants par action – dilué						
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	0,70 \$	0,74 \$	(5,4)%	1,37 \$	1,41 \$	(2,8)%
Bénéfice	0,25 \$	0,37 \$	(32,4)%	0,48 \$	0,63 \$	(23,8)%

¹ Comprend les intérêts débiteurs afférents aux dépôts de fonds utilisés dans le cadre de nos programmes de prêts personnels et de prêts hypothécaires.

² Tel qu'il a été défini précédemment, voir la section « Indicateurs de rendement clés et mesures non conformes aux PCGR », sous la rubrique BAIIA. Les éléments permettant de rapprocher le BAIIA du bénéfice net, un terme défini en vertu des PCGR du Canada, sont détaillés ci-dessus.

³ Flux de trésorerie liés à l'exploitation avant variation nette des soldes hors caisse liés à l'exploitation.

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les produits ont diminué de 5,0 % et de 3,1 % respectivement, en regard des mêmes périodes en 2004. Pour le trimestre terminé le 31 mai 2005, les produits des activités de société de fiducie ont grimpé de 44,1 %, solide croissance amoindrie par la réduction des produits des activités de gestion de placements de 4,6 % et de gestion de fonds de 16,8 %. Pour le semestre terminé le 31 mai 2005, les produits des activités de société de fiducie ont grimpé de 38,6 %, croissance qui a été amoindrie par la réduction des produits des activités de gestion de placements de 3,5 % et de gestion de fonds de 11,3 % comparativement à un an plus tôt.

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les autres produits, qui sont principalement tirés de notre participation dans Smith & Williamson Holdings Limited (« S&WHL »), ont régressé en regard des mêmes périodes en 2004. Cette diminution est surtout attribuable aux frais de déménagement par suite de la consolidation des activités de S&WHL avec celles de NCL dans un seul endroit à Londres. Cette décision, de concert avec l'achèvement de l'intégration des systèmes plus tard au cours de l'exercice 2005, devrait être fort avantageuse pour S&WHL.

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les charges ont augmenté de 0,1 % et de 2,5 % respectivement, comparativement aux mêmes périodes en 2004. Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les charges des activités de gestion de placements ont crû de 4,1 % et de 3,6 % respectivement, comparativement aux mêmes périodes en 2004. Les charges sont plus élevées en raison de l'augmentation des effectifs consacrés à la gestion de placements, des efforts de commercialisation et de ventes et

de l'incidence de l'acquisition de Cypress en juin 2004. Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les charges des activités de gestion de fonds ont diminué de 24,3 % et de 13,7 % respectivement, en regard des mêmes périodes en 2004, par suite de réductions de coûts et de la contrepassation d'une provision suivant un déménagement. Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les charges des activités de société de fiducie ont grimpé de 61,5 % et de 47,8 % respectivement, par rapport aux mêmes périodes en 2004. Ces hausses proviennent de la croissance solide des actifs en prêts. Les augmentations des charges ont dépassé celles des produits, car la société de fiducie engage des frais pour acquérir des affaires et doit établir une provision générale pour pertes sur prêts pendant la période au cours de laquelle un prêt est accordé.

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, le BAIIA a reculé de 10,8 % et de 9,3 % respectivement, en regard des mêmes périodes en 2004, par suite de l'effet des produits et des charges susmentionnés.

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les charges d'amortissement ont diminué de 6,9 % et de 5,5 % respectivement, par rapport aux périodes correspondantes en 2004. Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, l'amortissement des commissions de vente reportées des activités de gestion de placements a représenté 28,5 millions de dollars et 57,0 millions de dollars respectivement (31,0 millions de dollars et 61,2 millions de dollars en 2004) du total des charges d'amortissement et a été la raison principale des baisses d'une période sur l'autre.

Pour le trimestre terminé le 31 mai 2005, les intérêts débiteurs ont augmenté de 7,7 % par rapport à un an plus tôt. Cependant, pour le semestre terminé le 31 mai 2005, les intérêts débiteurs ont diminué de 24,3 % en regard de la même période un an plus tôt. Les intérêts débiteurs dépendent du solde moyen des prêts et des taux d'intérêt, après avoir tenu compte de l'incidence des swaps de taux d'intérêt.

Pour le trimestre terminé le 31 mai 2005, les impôts sur les bénéfices s'élevaient à 8,7 millions de dollars, contre 2,9 millions de dollars pour le deuxième trimestre de l'exercice 2004. Pour le semestre terminé le 31 mai 2005, les impôts sur les bénéfices s'élevaient à 17,9 millions de dollars, contre 12,6 millions de dollars pour la même période en 2004. Le taux d'imposition réel s'est établi à 29,1 % pour le premier semestre de 2005, contre un taux de 17,9 % pour la même période en 2004. Notre taux d'imposition et nos charges fiscales correspondantes sont plus élevés en 2005 qu'en 2004, en raison de notre acquisition et de notre utilisation d'avantages fiscaux au cours de l'exercice 2004.

Pour le trimestre terminé le 31 mai 2005, la société a enregistré un bénéfice net de 22,4 millions de dollars, contre 34,0 millions de dollars un an plus tôt, par suite de l'effet des produits et des charges susmentionnés. Pour le semestre terminé le 31 mai 2005, la société a enregistré un bénéfice net de 43,5 millions de dollars, contre 57,8 millions de dollars un an plus tôt. Le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action se sont établis à 0,25 \$ par action pour le deuxième trimestre de 2005, contre 0,37 \$ par action pour le deuxième trimestre de 2004.

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont diminué de 7,2 % et de 4,4 % respectivement, comparativement aux mêmes périodes en 2004. Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, le montant dilué par action des flux de trésorerie liés à l'exploitation s'est établi à 0,70 \$ par action et à 1,37 \$ par action respectivement (0,74 \$ par action et 1,41 \$ par action en 2004).

Pour une analyse plus approfondie des résultats de chaque secteur d'exploitation pour les trimestres et les semestres terminés les 31 mai 2005 et 2004, veuillez vous reporter aux sections pertinentes.

RENDEMENT DES SECTEURS D'EXPLOITATION

La société présente les résultats de trois secteurs d'exploitation : les activités de gestion de placements, les activités de gestion de fonds et les activités de société de fiducie. L'« autre » secteur englobe les résultats de S&WHL, qui sont comptabilisés à la valeur de consolidation et dans les intérêts débiteurs sur la dette à long terme de la société. Les secteurs d'exploitation d'AGF sont des unités fonctionnelles stratégiques qui offrent divers produits et services.

Activités de gestion de placements

Profil du secteur et de l'industrie

Notre secteur des activités de gestion de placements offre des produits et services au sein du continuum du patrimoine, y compris les fonds communs de placement, les produits intégrés et la gestion privée des investissements.

Nos produits sont offerts par l'entremise de divers réseaux, y compris les conseillers, les planificateurs financiers, les banques, les compagnies d'assurance et les sociétés d'experts-conseils.

La gestion de placements est un marché hautement concurrentiel au sein duquel plusieurs sociétés canadiennes et étrangères offrent leurs produits et services. Bien que l'industrie des fonds communs de placement soit en voie de devenir un marché établi, des occasions de croissance sont présentes.

Actif géré

Le secteur des activités de gestion de placements d'AGF tire ses produits surtout des frais de gestion et de conseils. Le montant des frais de gestion et de conseils dépend du niveau et de la composition de l'actif géré. En vertu des contrats de gestion et de conseils en placement qu'AGF a conclus avec chaque fonds commun de placement, la société reçoit des honoraires mensuels fondés sur un pourcentage déterminé de la valeur quotidienne moyenne de l'actif net de chaque fonds. De plus, nous touchons des honoraires sur l'actif géré de nos clients institutionnels et de gestion privée des investissements. Par conséquent, le niveau de l'actif géré influe considérablement sur les résultats financiers. Le tableau ci-après illustre les variations de la composition de l'actif géré global au cours des trimestres et des semestres terminés les 31 mai 2005 et 2004 :

(en millions de dollars)

	Trimestres terminés les 31 mai			Semestres terminés les 31 mai		
	2005	2004	Variation	2005	2004	Variation
Actif géré de fonds communs de placement au début de la période	22 657 \$	25 128 \$	(9,8)%	22 747 \$	23 168 \$	(1,8)%
Ventes brutes de fonds communs de placement	676	714	(5,3)%	1 367	1 499	(8,8)%
Rachats de fonds communs de placement	(1 279)	(1 087)	17,7 %	(3 597)	(2 287)	57,3 %
Rachats de fonds communs de placement, montant net	(603)	(373)	61,7 %	(2 230)	(788)	183,0 %
Plus-value (moins-value) des portefeuilles de fonds	(404)	(523)	(22,8)%	1 133	1 852	(38,8)%
Actif géré de fonds communs de placement à la fin de la période	21 650 \$	24 232 \$	(10,7)%	21 650 \$	24 232 \$	(10,7)%
Actif géré de clients institutionnels et de GPI	10 354 \$	6 236 \$	66,0 %	10 354 \$	6 236 \$	66,0 %
Actif géré global	32 004 \$	30 468 \$	5,0 %	32 004 \$	30 468 \$	5,0 %
Actif quotidien moyen géré de fonds communs de placement de la période	21 929 \$	24 503 \$	(10,5)%	22 311 \$	24 438 \$	(8,7)%

Pour le semestre terminé le 31 mai 2005, le solide rendement des placements a été amoindri par les rachats nets, qui se sont élevés à 2,2 milliards de dollars, y compris 1,2 milliard de dollars de rachats institutionnels, si bien que l'actif géré de fonds communs de placement a reculé, passant de 22,7 milliards de dollars au 30 novembre 2004 à 21,7 milliards de dollars au 31 mai 2005. Pour le trimestre terminé le 31 mai 2005, les rachats nets de 0,6 milliard de dollars ainsi que la dépréciation du marché de 0,4 milliard de dollars ont concouru à la chute de 4,4 % de l'actif géré de fonds communs de placement depuis le 28 février 2005. Cependant, l'actif géré global a augmenté de 5,0 % en regard du 31 mai 2004 grâce à la croissance de l'actif géré de clients institutionnels et de gestion privée des investissements. Au cours du premier semestre de 2005, l'actif géré de clients institutionnels et

de gestion privée des investissements a crû de 1,7 milliard de dollars, principalement en raison de nouveaux mandats nationaux et internationaux.

Le rendement du marché boursier influe sur le niveau de l'actif géré. Au cours du trimestre et du semestre terminés le 31 mai 2005, l'indice S&P 500 (en dollars canadiens) a augmenté de 0,5 % et de 6,7 % respectivement, l'indice NASDAQ (en dollars canadiens) de 2,3 % et de 3,7 % respectivement, et l'indice composé S&P/TSX a reculé de 0,6 % et augmenté de 6,4 % respectivement. La moins-value marchande globale de l'actif géré de fonds communs de placement pour le trimestre terminé le 31 mai 2005 divisée par la valeur quotidienne moyenne de l'actif géré de fonds communs de placement pour le trimestre s'est élevée à 1,8 %. La plus-value marchande globale de l'actif géré de fonds communs de placement pour le semestre terminé le 31 mai 2005 divisée par la valeur quotidienne moyenne de l'actif géré de fonds communs de placement s'est élevée à 5,1 %.

L'incidence de l'appréciation de la valeur du dollar américain en regard de celle du dollar canadien sur la valeur à la cote des fonds communs de placement AGF depuis le 30 novembre 2004 a représenté une augmentation de 0,2 milliard de dollars de l'actif géré. Depuis le 28 février 2005, l'incidence de l'appréciation de la valeur du dollar américain a haussé l'actif géré de 0,1 milliard de dollars.

Résultats financiers et résultats d'exploitation

Les activités de gestion de placements pour les trimestres et les semestres terminés les 31 mai 2005 et 2004 se résument comme suit :

(en millions de dollars)

	Trimestres terminés les 31 mai			Semestres terminés les 31 mai		
	2005	2004	Variation	2005	2004	Variation
Produits						
Frais de gestion et de conseils, montant net	101,7 \$	112,8 \$	(9,8)%	205,3 \$	223,7 \$	(8,2)%
Frais d'administration et autres produits	15,6	10,7	45,8 %	29,1	20,7	40,6 %
Frais de vente reportés	9,8	9,7	1,0 %	20,4	19,6	4,1 %
Revenu de placement	0,1	0,2	(50,0)%	0,4	0,4	– %
	127,2	133,4	(4,6)%	255,2	264,4	(3,5)%
Charges						
Frais de vente et d'administration et frais généraux	31,3	26,8	16,8 %	61,4	52,4	17,2 %
Commissions incitatives	28,4	28,8	(1,4)%	54,7	56,8	(3,7)%
Frais de conseils en placement	6,6	8,1	(18,5)%	13,7	16,1	(14,9)%
	66,3	63,7	4,1 %	129,8	125,3	3,6 %
BAIIA ¹	60,9	69,7	(12,6)%	125,4	139,1	(9,8)%
Amortissement	33,8	36,6	(7,7)%	67,7	72,2	(6,2)%
Bénéfice avant impôts et éléments non sectoriels	27,1 \$	33,1 \$	(18,1)%	57,7 \$	66,9 \$	(13,8)%

¹ Tel qu'il a été défini précédemment, voir la section « Indicateurs de rendement clés et mesures non conformes aux PCGR », sous la rubrique BAIIA.

Produits

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les produits des activités de gestion de placements ont diminué de 4,6 % et de 3,5 % respectivement, en regard des mêmes périodes un an plus tôt. Les variations au sein des postes se résument comme suit :

Frais de gestion et de conseils, montant net

D'une année à l'autre, l'actif quotidien moyen géré de fonds communs de placement pour le deuxième trimestre de l'exercice 2005 a diminué de 10,5 %, contribuant directement à la baisse de 9,8 % du montant net des produits tirés des frais de gestion et de conseils en regard de la même période un an plus tôt. Pour le semestre terminé le 31 mai 2005, l'actif quotidien moyen géré de fonds communs de placement a diminué de 8,7 %, contribuant directement à la baisse de 8,2 % du montant net des produits tirés des frais de gestion et de conseils en regard de la même période un an plus tôt.

Les produits tirés des frais de gestion et de conseils sont comptabilisés, déduction faite des frais de placement versés aux sociétés en commandite et aux autres entités de financement de tiers qui représentaient 3,4 millions de dollars (4,2 millions de dollars en 2004) pour le trimestre terminé le 31 mai 2005 et 6,9 millions de dollars (8,8 millions de dollars en 2004) pour le semestre terminé le 31 mai 2005.

Frais d'administration et autres produits

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les frais d'administration et autres produits, qui comprennent les honoraires tirés d'Harmony et de l'actif géré de clients institutionnels et de gestion privée des investissements, ont augmenté de 45,8 % et de 40,6 % respectivement, par rapport aux mêmes périodes un an plus tôt. Ces hausses résultent de la forte croissance des produits d'Harmony, étayée par l'acquisition de Cypress en juin 2004.

Frais de vente reportés

La société tire des produits des frais de vente reportés au rachat de titres moyennant des frais de vente reportés éventuels (« FR »), pour lesquels la société a déjà versé les commissions de vente au courtier. Les FR correspondent généralement à 5,5 % du prix de souscription initial des parts de fonds souscrites, si celles-ci sont rachetées au cours des deux premières années, et chutent jusqu'à zéro après sept ans. Les produits tirés des FR fluctuent selon le niveau des rachats, l'âge de l'actif racheté et la part des rachats liés aux actifs faisant l'objet de FR.

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les produits tirés des FR ont augmenté de 1,0 % et de 4,1 % respectivement, en regard des mêmes périodes en 2004, en raison des niveaux élevés de rachats.

Charges

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les charges des activités de gestion de placements ont augmenté de 4,1 % et de 3,6 % respectivement, en regard des mêmes périodes un an plus tôt. Les variations au sein des postes se résument comme suit :

Frais de vente et d'administration et frais généraux

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les frais de vente et d'administration et frais généraux se sont établis à 31,3 millions de dollars et à 61,4 millions de dollars respectivement, soit des augmentations de 16,8 % et

de 17,2 % en regard des mêmes périodes en 2004. Ces hausses sont attribuables aux frais afférents au renforcement soutenu des équipes de gestion de placements et des ventes d'AGF et à l'inclusion des charges d'exploitation de Cypress et de P.J. Doherty & Associates Co. Ltd.

Commissions incitatives

Les commissions incitatives versées aux courtiers en valeurs mobilières sont fondées sur l'actif géré global ainsi que sur la proportion de l'actif géré de fonds communs de placement vendus moyennant des frais d'acquisition par rapport à ceux comportant des FR et sur la proportion de l'actif géré de fonds d'actions par rapport à l'actif géré de fonds à revenu fixe. Les commissions incitatives annualisées en pourcentage de la valeur quotidienne moyenne de l'actif géré de fonds communs de placement sont passées de 0,470 % pour le trimestre terminé le 31 mai 2004 à 0,518 % un an plus tard. Les commissions incitatives annualisées en pourcentage de la valeur quotidienne moyenne de l'actif géré de fonds communs de placement sont passées de 0,465 % pour le semestre terminé le 31 mai 2004 à 0,490 % un an plus tard. Ces hausses sont survenues après l'appréciation de l'actif géré de fonds communs de placement vendus moyennant des frais d'acquisition et les rachats de l'actif géré de clients institutionnels pour lequel aucune commission incitative n'est versée.

Frais de conseils en placement

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les frais de conseils en placement versés aux conseillers externes ont baissé de 18,5 % et de 14,9 % respectivement, en regard des mêmes périodes en 2004, car l'actif

géré de fonds communs de placement administré par les sous-conseillers a diminué comparativement à un an plus tôt.

Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA)

Le BAIIA des activités de gestion de placements s'est élevé à 60,9 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mai 2005, contre 69,7 millions de dollars un an plus tôt, soit une baisse de 12,6 %. Le BAIIA des activités de gestion de placements s'est élevé à 125,4 millions de dollars pour le semestre terminé le 31 mai 2005, contre 139,1 millions de dollars un an plus tôt, soit une baisse de 9,8 %.

Amortissement

Les commissions de vente reportées sont le poste le plus important de l'amortissement. Cette catégorie comprend également l'amortissement des immobilisations et d'autres actifs incorporels, des contrats et des relations avec des clients et des contrats de services de conseils en placement.

La société finance toutes les commissions de vente payées sur ses ressources monétaires internes. Ces commissions de vente sont capitalisées et amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur une période correspondant au barème des FR. Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les charges d'amortissement afférentes aux commissions de vente reportées se sont élevées à 28,5 millions de dollars et à 57,0 millions de dollars respectivement, contre 31,0 millions de dollars et 61,2 millions de dollars pour les mêmes périodes un an plus tôt.

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2005, la société a versé 17,3 millions de dollars en commissions de vente, contre 17,2 millions de dollars en 2004. Au 31 mai 2005, le solde non amorti des commissions de vente reportées financées par la société s'élevait à 302,8 millions de dollars, contre 327,6 millions de dollars au 30 novembre 2004, soit une baisse de 24,8 millions de dollars. Les frais de vente reportés éventuels à recevoir par la société, si tous les titres comportant des FR sont rachetés, étaient estimés à environ 402,2 millions de dollars au 31 mai 2005 (457,6 millions de dollars en 2004).

Activités de gestion de fonds

Ce secteur exerce ses activités sous le nom d'Unisen Inc. (« Unisen ») au Canada et d'Investmaster Group Limited (« Investmaster ») au Royaume-Uni. La majorité des résultats de ce secteur d'exploitation découle d'Unisen.

Profil du secteur et de l'industrie

Unisen offre des solutions informatiques et des services de processus opérationnels aux sociétés de placements et aux clients institutionnels, y compris les fonds communs de placement AGF. Unisen a été formée en 2002 par suite de l'association d'AdminSource Inc., de l'entreprise de services administratifs de tiers de la Banque Toronto-Dominion, de Jewelstone Systems Inc. (« Jewelstone ») et des activités de gestion de fonds AGF.

Unisen est très bien positionnée au sein du marché de l'impartition et dessert, directement ou par l'entremise de services administratifs de tiers, environ 170 sociétés de placements et institutions financières. Une tendance à l'impartition des fonctions administratives a cours aux États-Unis et en Europe. Au Canada, même si cette tendance à l'impartition ne se manifeste pas rapidement au sein de l'industrie des fonds de placement, sa popularité pourrait créer des occasions de croissance dans ce marché.

Investmaster fournit des solutions TI aux gestionnaires de patrimoine et aux sociétés de courtage institutionnelles du Royaume-Uni. Sa technologie traite maintenant environ 25 % du volume des négociations de particuliers à la Bourse de Londres.

Résultats financiers et résultats d'exploitation

Les activités de gestion de fonds pour les trimestres et les semestres terminés les 31 mai 2005 et 2004 se résument comme suit :

(en millions de dollars)

	Trimestres terminés les 31 mai			Semestres terminés les 31 mai		
	2005	2004	Variation	2005	2004	Variation
Frais d'administration et autres produits	28,7 \$	34,5 \$	(16,8)%	58,8 \$	66,3 \$	(11,3)%
Frais de vente et d'administration et frais généraux	22,7	30,0	(24,3)%	49,7	57,6	(13,7)%
BAIIA ¹	6,0	4,5	33,3 %	9,1	8,7	4,6 %
Amortissement	3,9	3,9	– %	7,8	7,6	2,6 %
Bénéfice avant impôts et éléments non sectoriels	2,1 \$	0,6 \$	250,0 %	1,3 \$	1,1 \$	18,2 %

¹ Tel qu'il a été défini précédemment, voir la section « Indicateurs de rendement clés et mesures non conformes aux PCGR », sous la rubrique BAIIA.

Produits

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les produits des activités de gestion de fonds ont diminué de 16,8 % et de 11,3 % respectivement, en regard des mêmes périodes un an plus tôt. La baisse pour le deuxième trimestre de 2005 est surtout attribuable aux retards afférents à un travail sur le projet chez Investmaster. Le recul des produits d'Unisen au premier trimestre de l'exercice 2005 a également contribué à la diminution des produits pour le semestre terminé le 31 mai 2005.

Frais de vente et d'administration et frais généraux

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les frais de vente et d'administration et frais généraux ont diminué de 24,3 % et de 13,7 % respectivement, en regard des mêmes périodes en 2004 en raison de la rationalisation de la structure de coûts.

Le trimestre terminé le 31 mai 2005 a également tiré profit de la contre-passation partielle d'une provision de 3,0 millions de dollars afférente à la libération prévue d'installations par Unisen en 2004. La contre-passation qui s'élève à 2,5 millions de dollars a été comptabilisée, car le bail était attribué à La Société de Gestion AGF Limitée pour sa propre utilisation ou celle de ses filiales. Cette réduction des charges a été quelque peu amoindrie par des coûts de restructuration de 0,7 million de dollars inscrits durant le trimestre terminé le 31 mai 2005.

Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA)

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, le BAIIA des activités de gestion de fonds a augmenté de 33,3 % et de 4,6 % respectivement, comparativement aux périodes correspondantes en 2004.

Amortissement des contrats et des relations avec des clients

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, l'amortissement des contrats et des relations avec des clients s'est établi à 1,5 million de dollars et à 3,0 millions de dollars respectivement, soit aux mêmes niveaux que les périodes correspondantes en 2004.

Amortissement des immobilisations et d'autres actifs incorporels

L'amortissement des immobilisations et d'autres actifs incorporels comprend l'amortissement sur cinq ans de logiciels obtenus à l'acquisition respective de Jewelstone et de Consort Information Systems Limited. Ces acquisitions ont donné lieu à un ajout au poste logiciels qui s'élève à 9,3 millions de dollars et à 9,5 millions de dollars, respectivement.

Activités de société de fiducie

Profil du secteur et de l'industrie

Par l'entremise de Fiducie AGF, nous offrons des solutions financières, y compris des prêts hypothécaires, des prêts investissement, des prêts-RER

et des dépôts non enregistrés et enregistrés. Les conseillers financiers indépendants ainsi que les courtiers en hypothèques distribuent nos produits. Le réseau de courtiers en hypothèques a enregistré une forte croissance. Les emprunteurs ont décidé de s'adresser aux courtiers en hypothèques pour profiter de conseils indépendants et de taux concurrentiels, et les prêteurs offrent leurs prêts hypothécaires par l'intermédiaire de ce réseau afin de réduire leurs frais de distribution. Les conseillers continuent d'élargir leur gamme de produits, car ils font concurrence à l'établissement de relations avec les banques.

Résultats financiers et résultats d'exploitation

Les activités de société de fiducie pour les trimestres et les semestres terminés les 31 mai 2005 et 2004 se résument comme suit :

(en millions de dollars)

	Trimestres terminés les 31 mai			Semestres terminés les 31 mai		
	2005	2004	Variation	2005	2004	Variation
Intérêts, frais d'administration et autres produits	16,0 \$	11,1 \$	44,1 %	28,7 \$	20,7 \$	38,6 %
Charges						
Frais de vente et d'administration et frais généraux	4,2	2,9	44,8 %	8,0	5,2	53,8 %
Intérêts sur les dépôts	7,1	4,2	69,0 %	12,8	8,9	43,8 %
Provision pour pertes sur prêts	1,3	0,7	85,7 %	2,7	1,8	50,0 %
	12,6	7,8	61,5 %	23,5	15,9	47,8 %
BAIIA ¹	3,4	3,3	3,0 %	5,2	4,8	8,3 %
Amortissement	0,2	0,3	(33,3)%	0,5	0,6	(16,7)%
Bénéfice avant impôts et éléments non sectoriels	3,2 \$	3,0 \$	6,7 %	4,7 \$	4,2 \$	11,9 %

¹ Tel qu'il a été défini précédemment, voir la section « Indicateurs de rendement clés et mesures non conformes aux PCGR », sous la rubrique BAIIA.

Produits

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les produits se sont appréciés de 44,1 % et de 38,6 % respectivement, en regard des mêmes périodes en 2004. Les hausses découlent d'une augmentation de 62,0 % d'une année sur l'autre du portefeuille de prêts hypothécaires et de 67,0 % d'une année sur l'autre du portefeuille de prêts personnels. Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2004, les produits comprennent un gain de 0,9 million de dollars à la vente de titres comptabilisé au cours du deuxième trimestre de 2004.

Frais de vente et d'administration et frais généraux

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les frais de vente et d'administration et frais généraux ont crû de 44,8 % et de 53,8 % respectivement, en regard des mêmes périodes un an plus tôt, par suite d'une hausse des effectifs et du volume d'activités.

Provision pour pertes sur prêts

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, la provision pour pertes sur prêts a augmenté de 85,7 % et de 50,0 % en regard des périodes correspondantes en 2004, en raison de la taille supérieure de nos portefeuilles de prêts. La qualité du crédit de nos portefeuilles de prêts est comparable à celle à l'exercice précédent.

Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA)

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, le BAIIA, à l'exclusion du gain de 0,9 million de dollars comptabilisé l'exercice précédent, a augmenté de 41,7 % et de 33,3 % respectivement, comparativement aux mêmes périodes un an plus tôt. Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, le BAIIA, y compris le gain comptabilisé en 2004, a crû de 3,0 % et de 8,3 % respectivement.

Rendement opérationnel

Les mesures d'exploitation clés des activités de société de fiducie pour les trimestres et les semestres terminés les 31 mai 2005 et 2004 se résument comme suit :

(en millions de dollars)

	Trimestres terminés les 31 mai			Semestres terminés les 31 mai		
	2005	2004	Variation	2005	2004	Variation
Avoirs hypothécaires	383,1 \$	236,5 \$	62,0 %	383,1 \$	236,5 \$	62,0 %
Prêts personnels	665,6	398,5	67,0 %	665,6	398,5	67,0 %
Autres éléments d'actif	77,7	84,3	(7,8)%	77,7	84,3	(7,8)%
Total de l'actif	1 126,4 \$	719,3 \$	56,6 %	1 126,4 \$	719,3 \$	56,6 %
Intérêts créditeurs, montant net ¹	7,2 \$	4,8 \$	50,0 %	13,0 \$	9,0 \$	44,4 %
Autres revenus	0,9	1,6	(43,8)%	1,5	2,2	(31,8)%
Frais autres que d'intérêts	3,6	2,7	33,3 %	7,1	5,2	38,5 %
Provision pour pertes sur prêts	1,3	0,7	85,7 %	2,7	1,8	50,0 %
Bénéfice avant impôts et éléments non sectoriels	3,2 \$	3,0 \$	6,7 %	4,7 \$	4,2 \$	11,9 %
Ratio d'efficience ²	44,4 %	42,2 %		49,0 %	46,4 %	
Ratio actif-fonds propres	13,0	14,4		13,0	14,4	

¹ Les intérêts créditeurs sont constatés, déduction faite des commissions d'agent.

² Le ratio d'efficience résulte de la division des frais autres que d'intérêts par le total du montant net des intérêts créditeurs et du revenu tiré de frais.

Croissance des actifs en prêts

Les actifs en prêts ont crû considérablement au cours du premier semestre de 2005 et du deuxième trimestre de 2005 en regard de 2004. La saison des RER 2005 a été très solide, rehaussant les niveaux de prêts investissement. Le portefeuille de prêts hypothécaires a aussi enregistré une croissance impressionnante. Au 31 mai 2005, les prêts non comptabilisés se sont élevés à 1,4 million de dollars, soit 0,13 % du total du portefeuille de prêts.

Ratio d'efficience

Le ratio d'efficience (autres frais que les frais d'intérêts, divisés par le total des intérêts créditeurs et du revenu tiré de frais) est un indicateur de rendement clé permettant d'assurer que les charges sont contenues alors que les activités de société de fiducie s'apprécient. Le ratio d'efficience a augmenté au cours du trimestre et du semestre terminés le 31 mai 2005 en partie en raison d'un gain de 0,9 million de dollars à la vente de titres comptabilisé au deuxième trimestre de 2004. Le volume important d'activités au cours de la saison des RER a également contribué à la hausse du ratio d'efficience. Ce ratio devrait régresser d'ici la fin de l'exercice, vu que l'échelle augmente et que les charges variables connexes aux volumes supérieurs d'activités nouvelles diminuent.

Bilan

Notre bilan a enregistré une croissance très vigoureuse et la situation financière est demeurée solide. L'actif global a atteint 1 126,4 millions de dollars au 31 mai 2005, contre 719,3 millions de dollars au 31 mai 2004,

soit une hausse de 56,6 %. Le ratio actif-fonds propres s'établissait à 13,0 au 31 mai 2005, contre 15,3 au 30 novembre 2004, et bien en deçà du ratio maximal autorisé de 17,5. Le ratio risque-fonds propres était de 10,9 % au 31 mai 2005. Les liquidités, constituées de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, se sont élevées à 53,9 millions de dollars au 31 mai 2005.

Crédit des portefeuilles de prêts

En raison des soldes élevés des prêts, la provision générale pour pertes sur prêts hypothécaires s'est établie à 1,6 million de dollars au 31 mai 2005, contre 0,8 million de dollars au 31 mai 2004. La provision générale pour pertes sur prêts personnels s'est établie à 4,1 millions de dollars au 31 mai 2005, contre 2,7 millions de dollars un an plus tôt.

Environ 60 % des avoirs hypothécaires sont assurés. Le coefficient du prêt en fonction de la valeur moyen de nos prêts hypothécaires s'élève à 65 %. La qualité du crédit du portefeuille de prêts-RER demeure stable. Nous sommes bien nantis pour les prêts investissement hors RER et les pertes sur prêts depuis le lancement du programme ont été minimales.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (avant variation nette des soldes hors caisse liés à l'exploitation) ont atteint 63,5 millions de dollars et 124,3 millions de dollars respectivement, contre 68,4 millions de dollars et 130,0 millions de dollars pour les mêmes périodes un an plus tôt.

Pour le trimestre et le semestre terminés le 31 mai 2005, les flux de trésorerie disponibles de la société (c'est-à-dire les flux de trésorerie liés à l'exploitation moins les commissions de vente versées) se sont établis à 46,2 millions de dollars et à 92,1 millions de dollars respectivement, contre 51,1 millions de dollars et 96,7 millions de dollars pour les périodes correspondantes en 2004.

Les flux de trésorerie ont servi principalement à financer les opérations suivantes :

(en millions de dollars)

	Trimestres terminés les 31 mai		Semestres terminés les 31 mai	
	2005	2004	2005	2004
Versement de dividendes	13,6 \$	10,1 \$	23,6 \$	17,4 \$
Rachat pour annulation d'actions de catégorie B sans droit de vote AGF	18,0	11,0	19,4	28,7
Acquisitions	–	–	1,5	9,0
Diminution (augmentation) des emprunts bancaires	16,9	13,9	0,7	(23,3)
Achat de titres	–	13,2	2,9	14,8
Liquidités pour financer (cumuler du) le fonds de roulement	(19,2)	(0,2)	9,0	42,3
Croissance du portefeuille de prêts de société de fiducie supérieure à la croissance des dépôts	22,6	3,5	86,1	20,0
	51,9 \$	51,5 \$	143,2 \$	108,9 \$

Les dividendes versés au cours du deuxième trimestre de 2005 se sont élevés à 13,6 millions de dollars (10,1 millions de dollars en 2004) par suite de l'augmentation de notre dividende trimestriel, qui est passé de 0,11 \$ par action à 0,15 \$ par action. Nous avons annoncé la hausse du taux de dividende le 30 mars 2005.

Au cours du trimestre terminé le 31 mai 2005, 18,0 million de dollars (11,0 millions de dollars en 2004) de flux de trésorerie disponibles de la société ont permis de financer le rachat de 1 085 100 actions de catégorie B sans droit de vote AGF à un cours moyen de 16,63 \$ par action. Ce rachat

d'actions s'ajoute à celui de 75 000 actions de catégorie B sans droit de vote AGF au cours du premier trimestre de 2005. Nous souscrivons toujours au programme de rachats d'actions et prévoyons des rachats au cours des deux autres trimestres de l'exercice 2005.

Le portefeuille de prêts de Fiducie AGF a enregistré une croissance soutenue. Par conséquent, la société de fiducie a utilisé des liquidités. Au cours du trimestre terminé le 31 mai 2005, la croissance du portefeuille de prêts de Fiducie AGF a dépassé de 22,6 millions de dollars (3,5 millions de dollars en 2004) celle des dépôts.

La trésorerie et équivalents consolidés s'élevaient à 64,1 millions de dollars au 31 mai 2005, contre 75,6 millions de dollars au 31 mai 2004 et 71,3 millions de dollars au 28 février 2005.

La société dispose d'une facilité de crédit à terme renouvelable d'une durée de 10 ans, au taux d'intérêt préférentiel, d'un maximum de 150,0 millions de dollars, dont 89,7 millions de dollars étaient inutilisés au 31 mai 2005. Cette facilité peut être utilisée pour répondre à des besoins d'exploitation ou d'investissement. La société prévoit que les flux de trésorerie liés à l'exploitation ainsi que la facilité de crédit à terme renouvelable lui permettront, dans un avenir prévisible, d'exécuter son plan d'affaires, de financer les commissions de vente, de satisfaire aux exigences réglementaires, de rembourser sa dette, d'effectuer des dépenses en capital et de payer des dividendes trimestriels.

Pour le trimestre terminé le 31 mai 2005, nous avons diminué nos emprunts bancaires de 16,9 millions de dollars (13,9 millions de dollars en 2004).

Le ratio dette à long terme-capitaux propres de la société a baissé, passant de 0,10 : 1 au 28 février 2005 à 0,09 : 1 au 31 mai 2005.

Activités de couverture

En novembre 2004, nous avons déterminé que nous ne protégerions plus notre position de change relative au placement à long terme en livres sterling dans S&WHL. Par suite de l'appréciation de la livre sterling par rapport au dollar canadien au cours du semestre terminé le 31 mai 2005, notre participation dans S&WHL s'est accrue de 0,6 million de dollars avec une hausse correspondante de 0,5 million de dollars au poste de l'écart de conversion au compte d'ajustement et une augmentation de 0,1 million de dollars des passifs d'impôts futurs. Pour plus de détails, veuillez vous reporter aux états financiers consolidés et aux notes y afférentes de l'exercice 2004 ainsi qu'aux états financiers consolidés et aux notes y afférentes pour le semestre terminé le 31 mai 2005.

En règle générale, environ 85 % de l'actif de Fiducie AGF évolue à un taux d'intérêt variable alors que son passif a un taux d'intérêt fixe. Par conséquent, Fiducie AGF s'expose aux fluctuations des taux d'intérêt. Afin de se protéger contre ce risque, Fiducie AGF a conclu des swaps de taux d'intérêt avec quatre banques canadiennes. Ces swaps expirent entre le 30 juin 2005 et le 31 mai 2010 et comprennent l'échange du taux des acceptations bancaires à un mois ou à trois mois contre un taux d'intérêt fixe. Au 31 mai 2005, le montant nominal global de référence de ces swaps s'élevait à 759,7 millions de dollars. La juste valeur globale des swaps, qui représente le montant qui aurait dû être reçu par Fiducie AGF si les swaps avaient été liquidés au 31 mai 2005, s'élevait à 11,5 millions de dollars (1,9 million de dollars en 2004).

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS TRIMESTRIELS CHOISIS

(en millions de dollars,
sauf les montants par action)

Trimestres terminés les	31 mai 2005	28 févr. 2005	30 nov. 2004	31 août 2004
Produits	158,1 \$	157,4 \$	156,6 \$	158,2 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation ¹	63,5	60,8	15,4	62,4
BAIIA ²	70,5	69,9	21,8	76,2
Bénéfice (perte) avant impôts	31,1	30,4	(18,7)	33,2
Bénéfice net (perte)	22,4	21,2	(8,1)	27,6
Bénéfice net (perte) par action				
De base	0,25 \$	0,23 \$	(0,08)\$	0,30 \$
Dilué	0,25 \$	0,23 \$	(0,09)\$	0,30 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation par action¹				
De base	0,70 \$	0,67 \$	0,17 \$	0,69 \$
Dilués	0,70 \$	0,67 \$	0,17 \$	0,68 \$
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	90 886 073	91 085 474	91 798 233	91 941 879

(en millions de dollars,
sauf les montants par action)

Trimestres terminés les	31 mai 2004	29 févr. 2004	30 nov. 2003	31 août 2003
Produits	166,5 \$	159,1 \$	153,9 \$	147,4 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation ¹	68,4	61,6	50,0	55,8
BAIIA ²	79,0	75,5	63,4	72,4
Bénéfice avant impôts	36,9	33,5	20,6	30,4
Bénéfice net (perte)	34,0	23,8	(25,8)	21,8
Bénéfice net (perte) par action				
De base	0,37 \$	0,26 \$	(0,28)\$	0,24 \$
Dilué	0,37 \$	0,26 \$	(0,27)\$	0,23 \$
Flux de trésorerie liés à l'exploitation par action¹				
De base	0,75 \$	0,67 \$	0,55 \$	0,61 \$
Dilués	0,74 \$	0,67 \$	0,54 \$	0,60 \$
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	91 889 879	92 230 930	92 846 779	92 762 982

¹ Flux de trésorerie liés à l'exploitation avant variation nette des soldes hors caisse liés à l'exploitation.

² Tel qu'il a été défini précédemment, voir la section « Indicateurs de rendement clés et mesures non conformes aux PCGR », sous la rubrique BAIIA.

Renseignements supplémentaires

Des renseignements supplémentaires afférents à la société figurent dans les états financiers consolidés ainsi que dans les notes y afférentes de la société pour le semestre terminé le 31 mai 2005, dans le rapport de gestion et les états financiers consolidés de l'exercice 2004, dans la notice annuelle 2004 de la société et d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières applicables du Canada. Ces documents peuvent être consultés en ligne à www.sedar.com.

LA SOCIÉTÉ DE GESTION AGF LIMITÉE
BILANS CONSOLIDÉS
(en milliers de dollars)

	<i>31 mai</i> <u>2005</u> (non vérifiés)	<i>30 novembre</i> <u>2004</u> (vérifiés)
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	64 081 \$	118 805 \$
Placements à court terme	22 560	20 110
Comptes débiteurs et autres éléments d'actif	<u>73 509</u>	<u>63 099</u>
	<u>160 150</u>	<u>202 014</u>
Prêts hypothécaires et prêts personnels	1 048 779	707 306
Participation dans une société associée (note 2)	109 162	108 802
Autres participations	7 090	7 532
Contrats de gestion	473 670	473 670
Contrats et relations avec des clients et contrats de services de conseils en placement, déduction faite de l'amortissement cumulé	113 494	123 862
Commissions de vente reportées, déduction faite de l'amortissement cumulé	302 780	327 618
Immobilisations et autres actifs incorporels, déduction faite de l'amortissement cumulé	48 104	52 356
Écart d'acquisition	160 937	160 794
Autres éléments d'actif	<u>5 484</u>	<u>3 892</u>
	<u>2 429 650</u>	<u>2 167 846 \$</u>
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
Passif à court terme		
Comptes créditeurs et charges à payer	105 511 \$	102 818 \$
Partie de la dette à long terme échéant dans moins de un an (note 3)	26 873	44 553
Impôts sur les bénéfices à payer	<u>1 723</u>	<u>1 046</u>
	134 107	148 417
Dépôts	1 019 332	761 232
Dette à long terme (note 3)	85 330	69 706
Parts de participation	6 157	6 157
Impôts futurs	261 232	262 383
Avantages incitatifs relatifs à un bail	4 199	4 370
Autres éléments de passif	<u>945</u>	<u>1 215</u>
	<u>1 511 302</u>	<u>1 253 480</u>
Capitaux propres		
Capital-actions (note 4)	390 566	394 125
Surplus d'apport	3 221	1 781
Bénéfices non répartis	523 291	517 681
Écart de conversion	<u>1 270</u>	<u>779</u>
	<u>918 348 \$</u>	<u>914 366 \$</u>
	<u>2 429 650 \$</u>	<u>2 167 846 \$</u>

(Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.)

LA SOCIÉTÉ DE GESTION AGF LIMITÉE
ÉTATS DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)
(non vérifiés)

	<i>Trimestres terminés les 31 mai</i>		<i>Semestres terminés les 31 mai</i>	
	<i>2005</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>
Produits				
Frais de gestion et de conseils, montant net	101 739 \$	112 850 \$	205 332 \$	223 733 \$
Frais d'administration, intérêts et autres produits	46 520	43 668	89 399	81 811
Frais de vente reportés	9 815	9 722	20 403	19 616
Revenu de placement	<u>69</u>	<u>211</u>	<u>377</u>	<u>397</u>
	158 143	166 451	315 511	325 557
Charges				
Frais de vente et d'administration et frais généraux	44 213	45 678	91 355	87 498
Commissions incitatives	28 392	28 818	54 682	56 835
Frais de services de conseils en placement	6 604	8 066	13 721	16 090
Amortissement des commissions de vente reportées	28 492	30 972	57 005	61 225
Amortissement des contrats et des relations avec des clients et des contrats de services de conseils en placement	5 183	4 746	10 367	9 346
Amortissement des immobilisations et d'autres actifs incorporels	4 322	5 035	8 659	9 815
Intérêts sur les dépôts de la société de fiducie	7 141	4 168	12 773	8 869
Intérêts débiteurs	1 417	1 293	2 837	3 669
Provision pour pertes sur prêts de la société de fiducie	<u>1 303</u>	<u>742</u>	<u>2 681</u>	<u>1 800</u>
	127 067	129 518	254 080	255 147
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	31 076	36 933	61 431	70 410
Charges d'impôts sur les bénéfices (réduction)				
Exigibles	8 940	9 425	19 145	23 064
Futurs	<u>(223)</u>	<u>(6 508)</u>	<u>(1 250)</u>	<u>(10 443)</u>
	8 717	2 917	17 895	12 621
Bénéfice net de la période	<u>22 359 \$</u>	<u>34 016 \$</u>	<u>43 536 \$</u>	<u>57 789 \$</u>
Bénéfice par action				
<i>De base</i>	<i>0,25 \$</i>	<i>0,37 \$</i>	<i>0,48 \$</i>	<i>0,63 \$</i>
<i>Dilué</i>	<i>0,25 \$</i>	<i>0,37 \$</i>	<i>0,48 \$</i>	<i>0,63 \$</i>

(Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.)

LA SOCIÉTÉ DE GESTION AGF LIMITÉE
ÉTATS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS CONSOLIDÉS
(en milliers de dollars)
(non vérifiés)

	<i>Trimestres terminés les 31 mai</i>		<i>Semestres terminés les 31 mai</i>	
	<i>2005</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>
Bénéfices non répartis au début de la période	527 876 \$	509 302 \$	517 681 \$	506 274 \$
Bénéfice net de la période	<u>22 359</u>	<u>34 016</u>	<u>43 536</u>	<u>57 789</u>
	550 235	543 318	561 217	564 063
Déduire				
Dividendes sur les actions ordinaires de catégorie A avec droit de vote AGF et actions de catégorie B sans droit de vote AGF	13 614	10 057	23 602	17 434
Excédent payé sur la valeur comptable des actions de catégorie B sans droit de vote AGF achetées pour annulation	<u>13 330</u>	<u>8 468</u>	<u>14 324</u>	<u>21 836</u>
	<u>26 944</u>	<u>18 525</u>	<u>37 926</u>	<u>39 270</u>
Bénéfices non répartis à la fin de la période	<u>523 291 \$</u>	<u>524 793 \$</u>	<u>523 291 \$</u>	<u>524 793 \$</u>

(Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.)

LA SOCIÉTÉ DE GESTION AGF LIMITÉE
ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS
(en milliers de dollars)
(non vérifiés)

	<i>Trimestres terminés les 31 mai</i>		<i>Semestres terminés les 31 mai</i>	
	<i>2005</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>
Activités d'exploitation				
Bénéfice net de la période	22 359 \$	34 016 \$	43 536 \$	57 789 \$
Éléments sans incidence sur les liquidités				
Amortissement des commissions de vente reportées	28 492	30 972	57 005	61 225
Amortissement des contrats et des relations avec des clients et des contrats de services de conseils en placement	5 183	4 746	10 367	9 346
Amortissement des immobilisations et d'autres actifs incorporels	4 322	5 035	8 659	9 815
Impôts futurs	(223)	(6 508)	(1 250)	(10 443)
Swaps évalués au marché	(169)	(522)	(270)	(28)
Autres	3 540	625	6 255	2 292
	<u>63 504</u>	<u>68 364</u>	<u>124 302</u>	<u>129 996</u>
 (Augmentation) diminution nette des soldes hors caisse liés à l'exploitation	<u>19 213</u>	<u>217</u>	<u>(8 965)</u>	<u>(42 296)</u>
	<u>82 717</u>	<u>68 581</u>	<u>115 337</u>	<u>87 700</u>
Activités de financement				
Achat pour annulation d'actions de catégorie B sans droit de vote AGF	(18 048)	(11 043)	(19 368)	(28 697)
Émission d'actions de catégorie B sans droit de vote AGF	1 164	1 430	1 487	1 837
Dividendes	(13 614)	(10 057)	(23 602)	(17 434)
Augmentation (diminution) des emprunts bancaires	(16 850)	(13 850)	(700)	23 300
Diminution nette des billets à payer et des contrats de location-acquisition	(384)	(762)	(1 356)	(2 305)
Augmentation des avantages incitatifs relatifs à un bail	-	294	27	2 959
Augmentation nette des dépôts de la société de fiducie	158 165	69 484	258 100	122 528
	<u>110 433</u>	<u>35 496</u>	<u>214 588</u>	<u>102 188</u>
Activités d'investissement				
Commissions de vente reportées payées	(17 266)	(17 218)	(32 167)	(33 314)
Acquisition d'une filiale, déduction faite de l'encaisse acquise	-	-	(1 476)	(8 983)
Achat d'immobilisations et d'autres actifs incorporels	(1 940)	(2 946)	(3 920)	(5 605)
Achat de titres	(385)	(13 158)	(2 932)	(14 838)
Vente de titres	-	2 176	-	2 074
Augmentation nette des prêts hypothécaires et personnels de la société de fiducie	(180 732)	(72 942)	(344 154)	(142 529)
	<u>(200 323)</u>	<u>(104 088)</u>	<u>(384 649)</u>	<u>(203 195)</u>
 Diminution de la trésorerie et équivalents durant la période	 (7 173)	 (11)	 (54 724)	 (13 307)
 Solde de la trésorerie et équivalents au début de la période	 <u>71 254</u>	 <u>75 609</u>	 <u>118 805</u>	 <u>88 905</u>
 Solde de la trésorerie et équivalents à la fin de la période	 <u>64 081 \$</u>	 <u>75 598 \$</u>	 <u>64 081 \$</u>	 <u>75 598 \$</u>
Composition				
Trésorerie et équivalents			10 169 \$	4 276 \$
Trésorerie et équivalents de la société de fiducie			<u>53 912</u>	<u>71 322</u>
			<u>64 081 \$</u>	<u>75 598 \$</u>

(Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.)

LA SOCIÉTÉ DE GESTION AGF LIMITÉE

Rapport pour le deuxième trimestre

Semestre terminé le 31 mai 2005

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Semestres terminés les 31 mai 2005 et 2004

(tous les montants des tableaux sont en milliers de dollars, sauf les montants par action)
(sans vérification)

Les présents états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de La Société de Gestion AGF Limitée (« AGF » ou la « société ») ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, selon les principales conventions comptables qui ont été suivies pour la préparation des états financiers consolidés d'AGF pour l'exercice terminé le 30 novembre 2004. Les présents états financiers ne comprennent pas toutes les obligations d'information en vertu des principes comptables généralement reconnus du Canada pour les états financiers annuels et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 30 novembre 2004, tels qu'ils sont présentés dans le rapport annuel 2004 d'AGF. Certains chiffres correspondants ont été retraités en fonction de la présentation adoptée pour la période en cours.

1. Adoption de la NOC-15, « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables »

L'ICCA a publié la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15, « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables » (« EDDV »). Cette note donne des directives sur l'application de la consolidation de certaines entités qui font l'objet de contrôle autre qu'une participation avec droit de vote. La NOC-15 entre en vigueur pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts le 1^{er} décembre 2004. Les EDDV sont des entités pour lesquelles, à dessein, l'une des deux conditions suivantes s'appliquent : a) le total des investissements en capitaux propres à risque n'est pas suffisant pour permettre à l'entité de financer ses activités sans soutien financier subordonné additionnel d'autres parties, ou b) en tant que groupe, les détenteurs des investissements en capitaux propres à risque ne présentent pas les caractéristiques d'une participation financière majoritaire.

Après avoir évalué ses relations, la société a déterminé que les résultats financiers de ses entités n'avaient pas à être compris ou présentés dans les résultats consolidés pour le semestre terminé le 31 mai 2005.

2. Participation dans une société associée

Le 27 mai 2005, Smith & Williamson Holdings Limited (« S&WHL ») a mené à bien l'acquisition de toutes les actions en circulation de Solomon Hare Personal Finance Limited (« SHPF ») et des activités de Solomon Hare LLP (« SHLLP ») pour une contrepartie globale payée par S&WHL de 8,9 millions £, y compris le versement en espèces de 2,1 millions £ et l'émission de 2,3 millions d'actions évaluée à 6,8 millions £. Avant cette opération, la société détenait une participation de 31,8 % dans S&WHL. Au 31 mai 2005, la société détenait une participation de 30,4 % dans S&WHL. La dilution du gain à l'égard de l'achèvement de cette opération n'est pas significative. S&WHL est un groupe indépendant de gestion privée des investissements de particuliers, de consultation financière, de services fiscaux et de services de comptabilité au Royaume-Uni.

En outre, au cours du deuxième trimestre, S&WHL a comptabilisé 1,5 million £ en frais de déménagement, ce qui a réduit les produits de la société de 1,1 million de dollars ce trimestre.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

3. Dette à long terme

	31 mai 2005	30 novembre 2004
Emprunts bancaires		
Emprunt à terme entièrement amorti	17 700 \$	35 400 \$
Crédit à terme renouvelable	60 300	43 300
Billets à payer le 30 avril 2013	18 341	19 327
Paielement à CISL le 31 janvier 2006	1 067	1 067
Paielements à Cypress le 30 juin 2005	6 500	6 500
Paielements à Cypress le 30 juin 2006	6 500	6 500
Obligations découlant de contrats de location-acquisition	1 795	2 165
	<u>112 203</u>	<u>114 259</u>
Moins le montant compris dans le passif à court terme	<u>26 873</u>	<u>44 553</u>
	<u>85 330 \$</u>	<u>69 706 \$</u>

Emprunts bancaires

Emprunt à terme entièrement amorti

Au 31 mai 2005, la société avait prélevé sur la facilité de crédit des acceptations bancaires (« AB ») de 91 jours au taux d'intérêt réel de 3,03 % par année.

Crédit à terme renouvelable

Au 31 mai 2005, la société avait un prêt disponible de 150,0 millions de dollars en vertu duquel la société a émis une lettre de crédit de 30,7 millions de dollars et prélevé 60,3 millions de dollars sous forme d'AB de 6 à 92 jours à un taux d'intérêt réel moyen de 3,02 % par année. La facilité de crédit expire le 30 juin 2006.

Paielements à Cypress

Le 30 juin 2004, la société a mené à bien l'acquisition de toutes les actions de Cypress Capital Management Ltd. (« Cypress »). Ces paielements futurs se rapportent à l'acquisition de Cypress, ne portent pas d'intérêt et sont non garantis.

4. Capital-actions

a) Capital-actions autorisé

Le capital-actions autorisé d'AGF se compose d'un nombre illimité d'actions de catégorie B sans droit de vote AGF (« actions de catégorie B ») et d'un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A avec droit de vote AGF (« actions de catégorie A »). Les actions de catégorie B sont inscrites à la Bourse de Toronto.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

b) Évolution du capital-actions durant la période

L'évolution du capital-actions durant le semestre terminé le 31 mai 2005 et à la clôture de l'exercice au 30 novembre 2004 se résume comme suit :

	Nombre d'actions	Montant
Actions de catégorie B		
Solde au 30 novembre 2004	90 739 463	394 125 \$
Émises dans le cadre du plan de réinvestissement de dividendes	7 098	119
Options sur actions exercées	132 583	1 368
Rachetées pour annulation	(1 160 100)	(5 046)
Solde au 31 mai 2005	89 719 044	390 566 \$
Actions de catégorie A		
Solde au 31 mai 2005	57 600	–
Capital-actions total au 31 mai 2005		390 566 \$
<hr/>		
	Nombre d'actions	Montant
Actions de catégorie B		
Solde au 30 novembre 2003	92 214 723	395 168 \$
Émises dans le cadre de l'acquisition d'une filiale	285 553	5 200
Émises dans le cadre du plan de réinvestissement de dividendes	12 405	214
Options sur actions exercées	326 582	2 575
Rachetées pour annulation	(2 099 800)	(9 032)
Solde au 30 novembre 2004	90 739 463	394 125 \$
Actions de catégorie A		
Solde aux 30 novembre 2004 et 2003	57 600	–
Capital-actions total au 30 novembre 2004		394 125 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

c) Rachat pour annulation d'actions de catégorie B

AGF a obtenu l'approbation réglementaire relativement au rachat pour annulation, de temps à autre, de certaines de ses actions de catégorie B par l'entremise de la Bourse de Toronto. L'approbation actuelle visant ces rachats est en vigueur jusqu'au 17 février 2006. Aux termes de cette offre publique de rachat, la société peut racheter jusqu'à concurrence de 10 % des actions en circulation détenues dans le public à la date de réception de l'approbation réglementaire ou jusqu'à concurrence de 7 478 103 actions. Au cours du semestre terminé le 31 mai 2005, les frais de rachat de 1,2 million d'actions de catégorie B se sont élevés à 19,4 millions de dollars et l'excédent payé de 14,3 millions de dollars sur la valeur comptable de ce rachat pour annulation d'actions a été portée aux bénéfices non répartis.

d) Régimes d'options sur actions

Rémunérations à base d'actions

Conformément au chapitre 3870 du *Manuel* de l'ICCA, « Rémunérations et autres paiements à base d'actions », pour les options sur actions octroyées le 1^{er} décembre 2002 ou plus tard, la juste valeur des options sur actions est déterminée à la date d'octroi et est comptabilisée comme une charge de rémunération pour la période au cours de laquelle les droits rattachés aux options sur actions sont acquis. Pour le semestre terminé le 31 mai 2005, la société a octroyé 978 000 options (770 000 options en 2004) et a inscrit une charge de rémunération de 1,4 million de dollars (0,9 million de dollars en 2004) à l'égard des options octroyées au cours du semestre. La juste valeur des options octroyées durant le semestre se situe entre 2,72 \$ et 5,41 \$ par action selon le modèle d'évaluation du prix des options de Black et Scholes. Les hypothèses suivantes ont permis de déterminer la juste valeur des options à la date d'octroi :

Taux d'intérêt sans risque	de 4,09 à 4,63 %
Taux de rendement prévu des actions	de 1,68 à 1,86 %
Volatilité prévue du cours de l'action	de 31,95 à 33,19 %
Durée de vie de l'option	de 7,0 à 10,0 ans

Les droits rattachés aux options, d'une durée de 7 à 10 ans, sont acquis sur 3 à 4 ans. La société ou l'employé doit répondre à des critères de rendement pour que certains droits soient acquis.

L'évolution des options sur actions en circulation durant le semestre terminé le 31 mai 2005 se résume comme suit :

	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Options sur actions de catégorie B		
Solde au 30 novembre 2004	3 566 604	17,86 \$
Options octroyées	978 000	17,09 \$
Options annulées	(28 750)	20,10 \$
Options exercées	(132 583)	10,32 \$
Solde au 31 mai 2005	4 383 271	17,90 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Des options sur actions visant au plus 6 468 504 actions de catégorie B auraient pu être octroyées au 31 mai 2005.

e) Bénéfice par action (BPA)

Le tableau suivant présente le calcul du BPA de base et du BPA dilué :

	Trimestres terminés les 31 mai		Semestres terminés les 31 mai	
	2005	2004	2005	2004
Numérateur				
Bénéfice net de la période	22 359 \$	34 016 \$	43 536 \$	57 789 \$
Dénominateur				
Nombre moyen pondéré d'actions – de base	90 553 323	91 301 644	90 688 014	91 508 759
Effet de dilution des options sur actions des employés	332 750	580 235	338 117	577 358
Nombre moyen pondéré d'actions – dilué	90 886 073	91 881 879	91 026 131	92 086 117
Bénéfice par action				
De base	0,25 \$	0,37 \$	0,48 \$	0,63 \$
Dilué	0,25 \$	0,37 \$	0,48 \$	0,63 \$

5. Acquisition de P.J. Doherty & Associates Co. Ltd.

Le 15 janvier 2004, la société a mené à bien l'acquisition de toutes les actions de P.J. Doherty & Associates Co. Ltd. (« P.J. Doherty ») pour une contrepartie de 12,2 millions de dollars, y compris les frais d'acquisition de 0,3 million de dollars. Cette acquisition est comptabilisée selon la méthode de l'acquisition et les résultats d'exploitation de P.J. Doherty sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date de l'acquisition. La contrepartie payée en espèces s'est élevée à 9,4 millions de dollars avec un paiement futur de 2,8 millions de dollars payable dans moins de un an après l'acquisition.

En outre, une contrepartie supplémentaire peut être payable selon la croissance des produits au cours des deux années suivant l'acquisition complète. L'entreprise acquise, qui se spécialise dans les conseils en placement pour le compte de particuliers bien nantis et d'institutions, est située à Ottawa. La valeur attribuée aux contrats avec des clients a été amortie selon la méthode de l'amortissement linéaire sur 15 ans.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

La juste valeur de l'actif net acquis et la contrepartie payée se résument comme suit :

Actif net acquis	
Espèces	468 \$
Autres éléments d'actif	318
Contrats avec des clients	13 015
Écart d'acquisition	3 360
Passif à court terme	(233)
Impôts futurs	(4 701)
	<hr/>
	12 227 \$
	<hr/>
Contrepartie payée (y compris les frais d'acquisition)	
Espèces	9 451 \$
Paiements dus dans moins de un an	2 776
	<hr/>
	12 227 \$
	<hr/>

Pour le semestre terminé le 31 mai 2005, la société a payé 1,5 million de dollars à l'égard de cette acquisition. De ce montant, 1,3 million de dollars représente le paiement final dû dans l'année suivant la date de l'acquisition. La société a également payé 0,2 million de dollars au premier anniversaire de l'acquisition selon la croissance des produits au cours de l'exercice qui vient de s'écouler. Le paiement a été comptabilisé en tant qu'augmentation de l'écart d'acquisition.

6. Swaps de taux d'intérêt

Afin de protéger sa position contre les fluctuations des taux d'intérêt, la Compagnie de Fiducie AGF a conclu des swaps de taux d'intérêt avec quatre banques canadiennes, comme il est indiqué ci-après. Ces swaps expirent entre le 30 juin 2005 et le 31 mai 2010 et comprennent l'échange du taux des AB à un mois ou à trois mois contre un taux d'intérêt fixe. Au 31 mai 2005, le montant nominal global de référence de ces swaps s'élevait à 759,7 millions de dollars. La juste valeur globale des swaps, qui représente le montant qui aurait dû être reçu par la Compagnie de Fiducie AGF si les swaps avaient été liquidés au 31 mai 2005, s'élevait à 11,5 millions de dollars (1,9 million de dollars en 2004).

Montant nominal de référence des swaps	Date d'échéance	Taux d'intérêt fixes reçus
45 500 \$	2005	de 3,06 à 3,91 %
107 000	2006	de 3,35 à 4,57 %
218 700	2007	de 3,00 à 5,11 %
197 000	2008	de 3,17 à 4,43 %
122 000	2009	de 3,49 à 4,59 %
70 000	2010	de 3,77 à 4,17 %

7. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

Pour le trimestre terminé le 31 mai 2005, les versements d'intérêts se sont élevés à 8,6 millions de dollars (5,0 millions de dollars en 2004). Pour le semestre terminé le 31 mai 2005, les versements d'intérêts se sont élevés à 15,6 millions de dollars (12,1 millions de dollars en 2004).

Pour le trimestre terminé le 31 mai 2005, les versements d'impôts sur les bénéfices se sont élevés à 6,5 millions de dollars (9,7 millions de dollars en 2004). Pour le semestre terminé le 31 mai 2005, les versements d'impôts sur les bénéfices se sont élevés à 19,4 millions de dollars (47,3 millions de dollars en 2004).

Notes afférentes aux états financiers consolidés

8. Information sectorielle

AGF a trois secteurs d'exploitation : les activités de gestion de placements, les activités de gestion de fonds et les activités de société de fiducie. Le secteur des activités de gestion de placements assure la gestion de placements et offre des services de conseils tout en étant responsable de la gestion et du placement des produits d'investissement d'AGF. Le secteur des activités de gestion de fonds offre des services administratifs et des solutions d'agent des transferts aux clients institutionnels, y compris les fonds communs de placement de la société. La Compagnie de Fiducie AGF offre une vaste gamme de services en fiducie y compris les CPG, les prêts hypothécaires, les prêts investissement et les prêts-RER. Les secteurs d'exploitation d'AGF sont des unités fonctionnelles stratégiques qui offrent divers produits et services.

Les résultats des secteurs d'exploitation sont fondés sur le système d'information comptable interne d'AGF. Les conventions comptables qui sous-tendent la préparation des résultats des secteurs d'exploitation sont analogues à celles décrites dans le sommaire des principales conventions comptables présenté dans les états financiers annuels 2004 d'AGF.

Trimestre terminé le 31 mai 2005

	Activités de gestion de placements	Activités de gestion de fonds	Activités de société de fiducie	Autres	Élimination intersectorielle	Total
Produits externes	126 500 \$	15 733 \$	15 674 \$	236 \$	– \$	158 143 \$
Produits intersectoriels	753	12 962	297	–	(14 012)	–
Produits sectoriels	127 253	28 695	15 971	236	(14 012)	158 143
Frais d'exploitation	66 348	22 752	12 564	1 418	(14 012)	89 070
Amortissement	33 825	3 933	239	–	–	37 997
Bénéfice sectoriel (perte) avant impôts	27 080 \$	2 010 \$	3 168 \$	(1 182)\$	– \$	31 076 \$

Compris dans les produits externes

Revenu d'intérêts	211 \$	6 \$	11 107 \$	– \$	– \$	11 324 \$
Total de l'actif	1 032 329 \$	161 708 \$	1 126 452 \$	109 161 \$	– \$	2 429 650 \$

Trimestre terminé le 31 mai 2004

	Activités de gestion de placements	Activités de gestion de fonds	Activités de société de fiducie	Autres	Élimination intersectorielle	Total
Produits externes	132 352 \$	21 944 \$	10 783 \$	1 372 \$	– \$	166 451 \$
Produits intersectoriels	1 098	12 565	297	–	(13 960)	–
Produits sectoriels	133 450	34 509	11 080	1 372	(13 960)	166 451
Frais d'exploitation	63 711	29 969	7 751	1 294	(13 960)	88 765
Amortissement	36 587	3 874	292	–	–	40 753
Bénéfice sectoriel avant impôts	33 152 \$	666 \$	3 037 \$	78 \$	– \$	36 933 \$

Compris dans les produits externes

Revenu d'intérêts	211 \$	(4)\$	9 626 \$	– \$	– \$	9 833 \$
Total de l'actif	1 085 835 \$	174 120 \$	718 817 \$	122 650 \$	– \$	2 101 422 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Semestre terminé le 31 mai 2005

	Activités de gestion de placements	Activités de gestion de fonds	Activités de société de fiducie	Autres	Élimination intersectorielle	Total
Produits externes	253 684 \$	33 216 \$	28 091 \$	520 \$	– \$	315 511 \$
Produits intersectoriels	1 544	25 623	556	–	(27 723)	–
Produits sectoriels	255 228	58 839	28 647	520	(27 723)	315 511
Frais d'exploitation	129 779	49 674	23 481	2 838	(27 723)	178 049
Amortissement	67 698	7 846	487	–	–	76 031
Bénéfice sectoriel (perte) avant impôts	57 751 \$	1 319 \$	4 679 \$	(2 318)\$	– \$	61 431 \$

Compris dans les produits externes

Revenu d'intérêts	711 \$	12 \$	23 151 \$	– \$	– \$	23 874 \$
Total de l'actif	1 032 329 \$	161 708 \$	1 126 452 \$	109 161 \$	– \$	2 429 650 \$

Semestre terminé le 31 mai 2004

	Activités de gestion de placements	Activités de gestion de fonds	Activités de société de fiducie	Autres	Élimination intersectorielle	Total
Produits externes	262 200 \$	41 303 \$	20 103 \$	1 951 \$	– \$	325 557 \$
Produits intersectoriels	2 212	24 994	578	–	(27 784)	–
Produits sectoriels	264 412	66 297	20 681	1 951	(27 784)	325 557
Frais d'exploitation	125 322	57 631	15 923	3 669	(27 784)	174 761
Amortissement	72 203	7 613	570	–	–	80 386
Bénéfice sectoriel (perte) avant impôts	66 887 \$	1 053 \$	4 188 \$	(1 718)\$	– \$	70 410 \$

Compris dans les produits externes

Revenu d'intérêts	393 \$	0 \$	18 580 \$	– \$	– \$	18 973 \$
Total de l'actif	1 085 835 \$	174 120 \$	718 817 \$	122 650 \$	– \$	2 101 422 \$