

AGF HORIZONS

PERSPECTIVES DE MI-ANNÉE

Ça dépend de l'inflation

Depuis la récession de l'an dernier provoquée par la pandémie, la reprise économique s'est accélérée au premier semestre de 2021; mais compte tenu de sa vigueur dans des pays comme les États-Unis où les mesures de confinement semblent devenues chose du passé, le spectre de l'inflation occupe maintenant l'avant-scène et pourrait jouer un rôle très important quant à la direction à venir des marchés d'actions et d'obligations.

Les membres du bureau du chef des investissements d'AGF se sont récemment réunis (virtuellement) pour discuter du contexte économique et de ce à quoi les investisseurs pourraient s'attendre de la part des banques centrales, notamment au cours des six prochains mois, alors que la situation continue d'évoluer.

Les questions et les réponses qui suivent ont été modifiées à des fins de clarté et de concision.

Kevin McCreddie

Chef de la direction et chef des investissements

La Société de Gestion AGF Limitée

John Christofilos

Vice-président principal, Chef du bureau des négociations

Placements AGF Inc.

Rune Sollihaug

Vice-président, chef de l'analyse du risque et des portefeuilles

Placements AGF Inc.

Mark Stacey

Vice-président principal, chef des investissements, Investissement quantitatif AGFiQ, et chef de la gestion des portefeuilles

Placements AGF Inc.

David Stonehouse

Vice-président principal et chef des investissements nord-américains et spécialisés

Placements AGF Inc.

Stephen Way

Vice-président principal et chef des actions mondiales et des marchés émergents

Placements AGF Inc.



J'ai trouvé intéressant d'observer l'impact des campagnes de vaccination de chaque pays sur l'activité économique cette année – surtout lorsqu'elles sont combinées aux mesures fiscales déployées.

– Kevin McCreadie

Considérons tout d'abord l'économie mondiale. La reprise après la récession de l'an dernier était en cours à l'aube de 2021. S'est-elle poursuivie comme vous le pensiez?

Kevin McCreadie (K.M.) : Depuis le début de la pandémie et de l'application des toutes premières mesures de confinement, il était évident que le rythme des réouvertures à l'échelle mondiale dicterait la vigueur de la reprise. J'ai trouvé intéressant d'observer l'impact des campagnes de vaccination de chaque pays sur l'activité économique cette année – surtout lorsqu'elles sont combinées aux mesures fiscales déployées. Il n'y a aucun doute, ces deux éléments ont contribué à la robustesse de la reprise aux États-Unis. Dans les premières semaines suivant l'approbation de vaccins l'automne dernier, ce pays a non seulement vacciné davantage de personnes que la plupart des autres pays, mais il a également continué de mener la charge en matière de dépenses gouvernementales. Prenons l'Europe. Son économie a sombré dans une récession à double creux au début de 2021 et sa reprise continue d'être laborieuse, en grande partie parce que les taux de vaccination demeurent relativement bas, mais aussi du fait que son engagement fiscal n'a pas suivi le rythme de celui des États-Unis et qu'il commence seulement à le rattraper.

Mark Stacey (M. S.) : Certains investisseurs envisageaient peut-être une reprise mondiale plus synchronisée, compte tenu de la coordination des mesures initiales de confinement. Mais, le redémarrage se produit manifestement à diverses vitesses à l'échelle mondiale, y compris au Canada, où l'économie s'est redressée malgré les restrictions en cours, sans toutefois atteindre le même niveau que celui des États-Unis. Puis, considérez un pays comme le Brésil, où la première moitié de l'année s'est avérée très pénible. Maintenant que sa campagne de vaccination a repris, il y a un optimisme croissant quant à la possibilité d'avoir passé un cap difficile.

Stephen Way (S. W.) : Le Japon est un autre pays dont l'économie a été touchée par un déploiement décevant de vaccins. Mais aujourd'hui, le gouvernement affirme être en voie de vacciner près de 70 % de sa population d'ici l'automne, ce qui devrait être de bon augure pour l'économie japonaise au second semestre, ainsi que pour ses marchés des capitaux. À tout le moins, cela devrait renforcer la confiance auprès des sociétés japonaises, qui ont fait preuve d'une grande prudence en matière de prévisions au cours des derniers trimestres.

David Stonehouse (D. S.) : Les pays qui ont été à la traîne jusqu'à présent en raison de la lenteur de leurs campagnes de vaccination pourraient enregistrer une croissance plus rapide à mesure que leurs taux de vaccination augmentent et que leurs économies se rouvrent plus complètement – voilà ce qui pourrait en partie déterminer la direction l'économie mondiale au second semestre de 2021.

K. M. : Et ceux qui continuent d'éprouver des difficultés quant à leurs administrations de vaccins risquent d'accuser un retard. Cette situation pourrait être particulièrement évidente sur les marchés émergents où, à l'exception de la Chine, les taux de vaccination ne devraient pas atteindre une masse critique avant l'an prochain au plus tôt.

S. W. : Néanmoins, en considérant les marchés émergents dans leur ensemble, ils seront probablement beaucoup moins endettés que le reste du monde une fois la pandémie terminée. Ils ont dépensé considérablement moins que les marchés développés, optant plutôt pour la mise en œuvre de réformes structurelles, et ce choix pourrait constituer une meilleure plateforme pour la croissance à long terme.



L'inflation semble la plus grande préoccupation, et elle influera probablement au plus haut point sur les marchés, et ce, tant à court terme qu'à long terme.

– Stephen Way

Outre le fait que la présente reprise s'effectue à diverses vitesses, quels autres aspects de cette dernière influenceront sur les investisseurs au cours des six prochains mois?

S.W. : L'inflation semble la plus grande préoccupation, et elle influera probablement au plus haut point sur les marchés, et ce, tant à court terme qu'à long terme. Le rythme de la croissance économique aux États-Unis a notamment été beaucoup plus fort que prévu – même en tenant compte des énormes mesures fiscales et monétaires déployées l'an dernier – augmentant de ce fait la demande de certains produits et services. Mais les hausses considérables des prix du bois d'œuvre et du cuivre résultent tout autant de la pénurie de main-d'œuvre et des perturbations de la chaîne d'approvisionnement qui ont également été mises en évidence. Il reste maintenant à voir si ces pressions inflationnistes sont durables ou transitoires, comme la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») l'a répété à plusieurs reprises au cours des derniers mois.

K. M. : La demande a été quelque peu concentrée pendant que l'économie tournait fortement au ralenti, puis à nouveau lorsqu'elle s'est rouverte par étapes, ce qui explique en partie la perturbation de la chaîne d'approvisionnement. Pensez à tous ces gens qui ont rénové leur maison ou l'ont équipée de salles et de vélos d'exercice en 2020 parce qu'ils étaient partiellement limités dans ce qu'ils pouvaient faire avec leur argent. Mais aujourd'hui, alors que la production de biens et de matériaux liés à ces types de projets et d'activités s'est accélérée, il y a de fortes chances que la demande pour ceux-ci diminue à mesure que la vie reprend son cours normal et qu'il y a de plus en plus de façons de dépenser. En d'autres termes, nous pourrions nous retrouver avec une offre trop importante, ce qui entraînerait une baisse des prix, et non une hausse, dans certains cas.

D. S. : Puisque les gens n'ont pas été en mesure de sortir et d'acheter tout ce qu'ils voulaient d'un seul coup, la reprise pourrait se révéler plus robuste et soutenue au fil du temps, au lieu de surchauffer comme certains semblent croire. Il importe également de se rappeler que la plupart des mesures de relance budgétaire déployées – aux États-Unis à tout le moins – sont maintenant chose du passé et qu'il est peu probable que celles qui restent stimuleront de manière assurée l'économie, contrairement aux mesures prises l'an dernier.

K. M. : Qui plus est, il ne faut pas oublier que les données relatives à l'inflation reposent surtout sur des comparaisons d'une année sur l'autre. Les prix ne pouvaient qu'augmenter après la récession de l'an dernier – mais si l'on tient compte de la base plus élevée qui sera utilisée pour calculer le pourcentage de variation à partir de maintenant, les prix pourront difficilement continuer de grimper au même rythme. Quoi qu'il en soit, nous ne savons peut-être pas ce qu'il en est avant le quatrième trimestre, alors que les enfants auront été en classe depuis un bon moment, que les employés seront de retour dans les bureaux et, dans le cas des États-Unis, que le prolongement des prestations de chômage aura pris fin. Même dans ce cas, nous pourrions faire fausse piste. Les dépenses pourraient ne pas correspondre aux attentes si les employeurs optent pour un modèle hybride et que les employés continuent de travailler à domicile et choisissent d'économiser sur ce qu'ils dépenseraient dans leur trajet quotidien plutôt que de l'affecter à leurs dépenses discrétionnaires.

S. W. : Même si la récente flambée des prix s'avère transitoire, nous semblons être au seuil d'un environnement inflationniste plus persistant – peut-être pas tout à fait comme dans les années 1970, mais il s'agira certainement d'une conjoncture à laquelle nous n'avons pas été exposés depuis longtemps. Prenons par exemple la présente politique fiscale et monétaire : elle est non seulement d'une ampleur considérable, mais elle



Une inflation plus élevée point à l'horizon, mais pourrait ne pas atteindre son zénith avant que la situation se calme à court terme, après la pandémie.

– David Stonehouse

aussi fortement axée sur la correction des disparités sociales par l'entremise de programmes qui favorisent le plein emploi et des salaires plus élevés au fil du temps. En fait, comme la plupart d'entre nous le savent, la Fed a modifié son mandat l'an dernier pour laisser l'inflation galoper davantage que par le passé, espérant faire baisser le taux de chômage le plus possible.

D. S. : Je suis d'accord. Une inflation plus élevée point à l'horizon, mais pourrait ne pas atteindre son zénith avant que la situation se calme à court terme, après la pandémie. Et à ce moment-là, alors que les prix commenceront à augmenter de manière plus déterminée, je ne suis plus certain qu'il s'agira d'un événement isolé. L'économie affiche toujours des aspects déflationnistes, y compris une dette globale trop élevée et une population vieillissante – deux facteurs qui pourraient finalement peser sur la croissance économique; et, par conséquent sur l'inflation, à moins que la productivité s'accroisse considérablement par rapport aux niveaux actuels.

K. M. : Si l'inflation s'avère plus persistante dans le temps, le contexte pourrait ressembler davantage à celui des années 1990 lorsque l'inflation évoluait dans une fourchette de 3 à 5 %, contrairement à un taux d'inflation à deux chiffres comme dans les années 1970. Mais cela remonte à plus de 20 ans et toute une génération d'investisseurs n'a jamais investi dans un tel environnement inflationniste, ce qui est potentiellement problématique en soi.

S. W. : En outre, cette idée de croissance inclusive est nouvelle pour les investisseurs. Bien qu'il puisse s'agir d'une bonne chose pour la société, elle peut entraîner une hausse des impôts et des dépenses sociales ainsi qu'une baisse des évaluations des actions. Bien sûr, ce n'est peut-être pas si mal si les bénéficiaires continuent de croître.

D. S. : On peut également faire valoir qu'une croissance plus inclusive maintiendra l'inflation à un niveau plus bas, car elle réduirait le niveau actuel de rancœur populiste observé dans le monde entier, et tiendrait à distance la menace d'un regain de syndicalisme qui pourrait créer une situation encore plus inflationniste en fin de compte.

Compte tenu de l'incertitude qui plane relativement à l'inflation, quelles sont vos attentes à l'égard des marchés des capitaux à court terme?

John Christofilos (J.C.) : Les marchés boursiers haussiers à long terme tendent à durer de 15 à 18 ans, selon les recherches citées. Ainsi, j'estime que les actions possèdent une certaine marge et pourraient s'apprécier au cours des six prochains mois – du moins dans leur ensemble. Par contre, bien que les actions devancent presque toujours l'économie (quant au début et à la sortie de récession), l'ampleur de la présente sortie de récession suggère que la volatilité n'a pas dit son dernier mot et que des gains plus modestes pourraient être au rendez-vous, voire un repli important avant la prochaine hausse. L'évolution de l'indice S&P 500 depuis environ un mois se situe dans une



Les marchés boursiers haussiers à long terme tendent à durer de 15 à 18 ans, selon les recherches citées. Ainsi, j'estime que les actions possèdent une certaine marge et pourraient s'apprécier au cours des six prochains mois...

– John Christofilos



L'indice de la volatilité (VIX) a progressivement reculé depuis son sommet (de l'an dernier) et se situe aujourd'hui à un niveau proche de celui d'avant la pandémie. Ce qui est généralement bon signe pour les actions.

– Rune Sollihaug

fourchette très étroite, malgré une des meilleures saisons des bénéfiques aux États-Unis depuis très longtemps.

Rune Sollihaug (R. S.) : À court terme, le marché pourrait connaître des pics occasionnels de volatilité, mais ils seront d'une ampleur semblable à celle observée en février 2021, par opposition au bond massif enregistré en 2020 au plus fort de la première vague de la pandémie. L'indice de la volatilité (VIX) a progressivement reculé depuis son sommet et se situe aujourd'hui à un niveau proche de celui d'avant la pandémie. Ce qui est généralement bon signe pour les actions.

M. S. : Nous sommes probablement tous d'accord pour dire qu'il est encore trop tôt pour annoncer la fin de la reprise du marché boursier, mais également qu'il existe un risque de correction à court terme. À cet égard, la Fed semble avoir convaincu la plupart des investisseurs que l'inflation est transitoire, après avoir réitéré à maintes reprises qu'elle ne comptait pas majorer ses taux avant 2023. Mais que se passe-t-il si elle se trompe – ou n'est pas tout à fait juste – et que le marché du travail se resserre plus rapidement que prévu? Ce scénario pourrait forcer la Fed à agir plus rapidement qu'elle ne le souhaite et, qu'elle augmente ou non les taux au cours des six prochains mois, ce geste nuirait probablement aux actions tout comme aux obligations.

J. C. : Mais si la Fed a vu juste et que les investisseurs sont réassurés du fait que les taux d'intérêt demeureront bas plus longtemps, les actions pourraient alors grimper en flèche.

K. M. : Dans un tel scénario, la déflation pourrait finir par préoccuper les investisseurs. Comme nous l'avons mentionné plus tôt, quand bien même la reprise se poursuit, celle-ci pourra difficilement maintenir un rythme identique à celui enregistré pendant les deux derniers trimestres. Cette tendance ne serait pas trop grave pour les actions, mais elle pourrait inciter les investisseurs à se tourner de nouveau vers les sections plus dynamiques du

marché – notamment les titres de croissance de qualité cette fois-ci. Le côté spéculatif de l'hypercroissance qui a dominé l'été dernier est probablement derrière nous pour le moment.

D. S. : Au cours des prochains mois, les obligations d'État seront vraisemblablement mises à l'épreuve, peu importe le contexte. L'écart entre le rendement du bon du Trésor américain à 10 ans et le taux de croissance est probablement trop important présentement pour empêcher les rendements d'augmenter, ce qui semble logique même si l'inflation ne se maintient pas au niveau élevé actuel. Cependant, je tiens à préciser que les investisseurs ne devraient pas conjecturer que la Fed majorera les taux d'intérêt cette année, même si l'inflation s'avère plus tenace qu'elle ne le prévoit. La banque centrale est trop engagée dans son nouveau mandat à l'égard du plein emploi pour aller à l'encontre de cet objectif, simplement pour maîtriser une inflation légèrement plus élevée. À ce rythme, la fin de l'année 2022 semble être la première occasion envisageable d'agir pour la Fed, à moins d'un changement radical sur le front de l'emploi.

S. W. : Il n'y aura pas de hausse des taux d'intérêt, mais la Fed évoquera plus fréquemment son programme de désexpansion monétaire au second semestre de 2021, ce qui pourrait nuire aux actions, si l'on se fie au passé; et la façon dont le président de la Fed, Jerome Powell, choisira de communiquer sur ce front sera déterminante. Jusqu'à présent, ses intentions sont beaucoup plus claires que celles de son prédécesseur, Ben Bernanke, qui avait ébranlé les marchés par son annonce en 2013.

D. S. : La Fed est beaucoup plus transparente à ce sujet cette fois-ci, mais il s'agit toujours d'un événement binaire. Soit elle réduit ses achats de bons du Trésor, soit elle ne le fait pas. De plus, le rebond actuel du marché est l'un des meilleurs de l'histoire, ce qui place la barre très haut au moment de surmonter une initiative de réduction des achats.



Beaucoup de titres cycliques dits « début de cycle » ont déjà orchestré une énorme remontée, alors que ceux dits « fin de cycle », y compris l'énergie, la finance et les infrastructures, commencent à être plus intéressants.

– Mark Stacey

M. S. : La conjoncture diffère considérablement de celle en 2013. À l'époque, il n'y avait pas d'inflation, juste un faible taux de chômage, et les actions qui propulsaient le marché boursier étaient concentrées dans des secteurs sensibles aux taux d'intérêt, comme les fiducies de placement immobilier (FPI) et les télécommunications. Si une réduction progressive des achats apaisait les marchés cette fois-ci, les secteurs cycliques seraient touchés et les secteurs défensifs pourraient se redresser, surtout si les investisseurs y voient le signe d'une hausse prochaine des taux d'intérêt.

Quelles occasions cet environnement macroéconomique présente-t-il aux investisseurs?

M.S. : Selon les indices de directeurs d'achat (PMI), qui ont probablement atteint des sommets, mais qui resteront vraisemblablement à des niveaux élevés pendant un certain temps, le présent stade du cycle économique donnera un peu plus d'élan à des facteurs comme la qualité et la faible volatilité. En ce qui a trait aux secteurs, beaucoup de titres cycliques dits « début de cycle » (c.-à-d. les sociétés de bois d'œuvre et les constructeurs de véhicules automobiles) ont déjà orchestré une énorme remontée, alors que ceux dits « fin de cycle », y compris l'énergie, la finance et les infrastructures, commencent à être plus intéressants.

S. W. : Les titres cycliques de qualité ont tendance à bien se comporter dans ce genre de conjoncture et ceux-ci comprennent certains titres du secteur des biens industriels qui pourraient tirer parti d'une hausse attendue des dépenses en capital et de la productivité, de même que de la relocalisation en cours du secteur de la fabrication. Entre temps, des secteurs défensifs comme les soins de santé et la consommation de base peuvent devenir plus attrayants à mesure que la fin de l'année approche. Bien que les évaluations soient bonnes pour l'instant, il nous faut davantage de direction quant aux rendements des bons du Trésor avant de pouvoir nous engager pleinement

envers ces « titres à caractère obligataire ». Enfin, les évaluations des titres cotés en dehors des États-Unis sont généralement plus intéressantes que celles à l'intérieur de ce pays, et ce, en grande partie parce que le reste du monde se trouve à un stade moins avancé de la reprise.

D. S. : Du point de vue des titres à revenu fixe, les investisseurs en obligations devraient s'attendre à une nouvelle hausse des rendements des obligations d'État, après un premier trimestre difficile. Les écarts de crédit sont également serrés, compte tenu du contexte économique, mais puisque les flux de trésorerie sont solides et que les défaillances restent faibles, les obligations à rendement élevé devraient aider à compenser toute faiblesse présentée par les obligations d'État. Qui plus est, les obligations convertibles devraient également apporter une bonne diversification, surtout parce que les marchés boursiers vont probablement mieux se comporter à moyen terme que les obligations. Quant aux titres de créance des marchés émergents, l'obtention de rendements supérieurs pourrait être tributaire de l'évolution du dollar américain. Si le billet vert fléchit, cela pourrait s'avérer très positif.

K. M. : Les occasions sont là, mais comme nous l'avons déjà indiqué, le second semestre de 2021 sera probablement plus difficile à cerner que le premier. Ainsi, les investisseurs devront choisir judicieusement leurs placements et conserver une forte diversification dans toutes les catégories d'actif au cas où la situation pourrait ne pas évoluer tout à fait comme prévu. Mais si la reprise économique continue de s'affermir sans toutefois surchauffer, et si les responsables des politiques parviennent à maintenir le cap, il y a de bonnes raisons d'être optimiste quant à l'évolution des six prochains mois.



Kevin McCreadie

Chef de la direction et chef des investissements

La Société de Gestion AGF Limitée

Kevin McCreadie est chargé de veiller au maintien de la mission, de la vision et de l'orientation stratégique d'AGF afin d'assurer la réussite de la Société dans son ensemble. Il est également à la tête de l'équipe de la haute direction et assure la liaison avec le conseil d'administration d'AGF. En tant que chef des investissements, M. McCreadie assume le leadership des équipes de gestion des investissements d'AGF, en plus de diriger les affaires institutionnelles de la Société à l'échelle mondiale. Dans le cadre de ces fonctions, il bénéficie du soutien du Bureau du chef des investissements, une structure qui a été mise en place en août 2018 dans le but de favoriser la collaboration et la responsabilisation active entre les diverses équipes de gestion des investissements et dans toute l'entreprise, en tirant parti des compétences considérables du personnel d'AGF, tout en menant le travail d'équipe essentiel à long terme à la réalisation d'une gestion de placements réussie.



John Christofilos

Vice-président principal, Chef du bureau des négociations

Placements AGF inc.

John Christofilos dirige une équipe responsable des négociations de l'actif géré d'AGF, qui s'élève à plus de 36 milliards \$, pour des clients de détail, institutionnels, bien nantis, de même que dans le cadre de portefeuilles de FNB. Il fait aussi partie du groupe chargé du développement des affaires dont le mandat consiste à revoir et à guider les progrès liés aux occasions qui se présentent sur les marchés des capitaux et à la technologie pertinente. M. Christofilos est aussi membre du Bureau du chef des investissements d'AGF.



Rune Sollihaug

Vice-président, chef de l'analyse du risque et des portefeuilles

Placements AGF Inc.

Rune Sollihaug est chargé de la gestion et de la surveillance du risque pour toute la plateforme de gestion de placements d'AGF, y compris de l'analyse concernant le risque, le rendement courant, l'attribution, de même que les scénarios de test de résistance et ceux effectués en fonction de facteurs ESG en tirant parti de plateformes d'analyse distinctes. M. Sollihaug est aussi membre du Bureau du chef des investissements d'AGF.



Mark Stacey

Vice-président principal, chef des investissements, Investissement quantitatif AGFiQ, et chef de la gestion des portefeuilles

Placements AGF inc.

Mark Stacey dirige les activités de gestion des investissements d'AGFiQ, la plateforme d'investissement quantitatif d'AGF. L'approche de l'équipe repose sur la conviction selon laquelle les résultats d'investissement peuvent être améliorés au moyen de l'évaluation et du ciblage des facteurs qui alimentent le rendement des marchés. M. Stacey est aussi membre du Bureau du chef des investissements d'AGF.


David Stonehouse

Vice-président principal et chef des investissements nord-américains et spécialisés

Placements AGF Inc.

David Stonehouse supervise les équipes des investissements nord-américains et spécialisés d'AGF, tout en continuant de veiller à la gestion directe de portefeuilles dans le cadre de ses mandats actuels. En s'appuyant sur plus de 20 ans d'expérience dans la gestion de mandats équilibrés et de titres à revenu fixe, il a recours à un processus d'investissement rigoureux conjuguant une méthode d'analyse descendante quant à la durée et à la répartition de l'actif, à une approche ascendante pour la sélection de titres. M. Stonehouse est aussi membre du Bureau du chef des investissements d'AGF.


Stephen Way

Vice-président principal et chef des actions mondiales et des marchés émergents

Placements AGF Inc.

Stephen Way dirige l'équipe des actions mondiales d'AGF à Toronto. Il assume aussi des responsabilités de gestion de portefeuille à l'égard des mandats d'actions mondiales et des marchés émergents. Concepteur du processus d'investissement fondé sur la valeur économique ajoutée (VEA) qui est utilisé dans le cadre de ces mandats de premier plan, il peut compter sur une équipe qui met à profit son expérience collective pour cerner les occasions de placement qui n'ont pas encore été repérées sur le marché. Il est également membre du Bureau du chef des investissements d'AGF.



Pour plus de renseignements, visitez le site [AGF.com](https://www.agf.com)

Les commentaires que renferme le présent document sont fournis à titre de renseignement d'ordre général et sont fondés sur de l'information disponible au 21 juin 2021. Ils ne devraient pas être considérés comme des conseils en matière de placement, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières. Nous avons pris les mesures nécessaires pour nous assurer de l'exactitude de ces commentaires au moment de leur publication, mais cette exactitude n'est pas garantie. Nous invitons les investisseurs à consulter un professionnel des placements.

Les points de vue exprimés dans cet article sont ceux des auteurs et ne représentent pas nécessairement les opinions d'AGF, de ses filiales ou de ses sociétés affiliées, et ne peuvent être associés à aucun fonds ni à aucune stratégie d'investissement.

Placements AGF est un groupe de filiales en propriété exclusive de La Société de Gestion AGF Limitée, un émetteur assujéti au Canada. Les filiales de Placements AGF sont Placements AGF Inc. (« PAGFI »), AGF Investments America Inc. (« AGFA »), AGF Investments LLC (« AGFUS ») et AGF International Advisors Company Limited (« AGFIA »). AGFA et AGFUS sont inscrites aux États-Unis à titre de conseillers. PAGFI est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille auprès des commissions de valeurs mobilières à travers le Canada. AGFIA est réglementée par la Central Bank of Ireland et est inscrite auprès de l'Australian Securities & Investments Commission. Les filiales faisant partie de Placements AGF gèrent plusieurs mandats comprenant des actions, des titres à revenu fixe et des éléments d'actif équilibrés.

^{MD} Le logo « AGF » est une marque déposée de La Société de Gestion AGF Limitée et est utilisé aux termes de licences.

Date de publication: le 28 Juin 2021. RO : 1696800