

AGF HORIZONS

PERSPECTIVES DE MI-ANNÉE

Mode redressement

Quelle différence quelques mois peuvent faire. Un début d'année 2020 optimiste qui promettait un cycle économique prolongé et des marchés boursiers vigoureux s'est détérioré à la fin de février, lorsqu'il est apparu clairement que la COVID-19 ne pouvait pas être contenue et que la tragédie d'une pandémie mondiale était inévitable. À l'approche de la deuxième moitié de l'année, l'économie mondiale commence à se redresser après l'une des plus graves récessions de l'histoire et, à la suite d'une solide remontée par rapport au creux de mars, les marchés sont plus solides.

Les membres du bureau du chef des investissements d'AGF se sont récemment réunis pour discuter de la crise et de ce à quoi les investisseurs devraient s'attendre au cours des six prochains mois.

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

Kevin McCreadie

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, Analyse du risque et des portefeuilles

Placements AGF Inc..

Mark Stacey

Vice-président principal, chef de la gestion des portefeuilles et co-chef des investissements

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.



« À l'approche de la deuxième moitié de l'année, les investisseurs s'interrogent sur la rapidité et la fluidité avec laquelle l'économie pourra se remettre de la profonde récession qui a frappé au deuxième trimestre. »

– Kevin McCreadie

La pandémie de COVID-19 sera l'une des plus graves crises économiques et boursières de l'histoire. Qu'est-ce qui ressort le plus des derniers mois?

Kevin McCreadie (K.M.) : Bien des choses nous attendaient au début de l'année. La première phase de l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine était achevée, le Brexit ne présentait plus un risque imminent et des signes de reprise commençaient à se manifester, ce qui donnait à penser qu'il restait encore quelques étapes au cycle économique déjà prolongé. Puis, la COVID-19 est apparue et tout a changé. Pas immédiatement, toutefois, et qu'il y a eu beaucoup de complaisance au début. Néanmoins, lorsqu'il est devenu évident que l'éclosion initiale n'était pas contenue et que les économies du monde entier allaient fermer pour empêcher la maladie de se propager davantage, la panique a commencé à s'installer. En fait, on pourrait alléguer que l'événement « cygne noir » ayant causé la crise n'était pas le virus lui-même, mais la fermeture de l'économie qu'il a entraînée. Je ne crois pas qu'on aurait pu prévoir ce dénouement. Les derniers mois ont été éprouvants, mais il semble que le pire soit passé. Bien entendu, il faudra voir si l'on pourra progresser au-delà de la pandémie. À l'approche de la deuxième moitié de l'année, les investisseurs s'interrogent sur la rapidité et la fluidité avec laquelle l'économie pourra se remettre de la profonde récession qui a frappé au deuxième trimestre.

David Stonehouse (D.S.) : L'ampleur du ralentissement économique a été exceptionnelle. Les trois derniers mois représenteront le pire trimestre sur le plan de la croissance aux États-Unis, depuis plus de 250 ans. Il s'agit donc d'une période de dépression à plusieurs égards, et non seulement d'une récession. Dans ce contexte, la réaction politique est peut-être ce qui m'a le plus marqué. Non seulement les gouvernements ont-ils pris les mesures nécessaires pour empêcher la pandémie de s'étendre

de façon incontrôlable, ils ont également su reconnaître le gouffre que les mesures de confinement laisseraient dans l'économie : ils ont agi rapidement aux côtés des banques centrales pour venir en aide aux ménages et aux petites entreprises, en plus de prendre les mesures de relance nécessaires pour que les marchés continuent de fonctionner en douceur.

Stephen Way (S.W.) : Habituellement, nous sommes en récession bien avant que soient mises en place des mesures budgétaires importantes comme celles qui sont déjà établies cette fois. Même si nous traversons une période de contraction très profonde, le fait que tant de mesures de relance aient été prises dès le départ crée un contexte très différent. C'est en grande partie pour cette raison que les marchés boursiers ont fortement rebondi depuis le creux de mars.

Mark Stacey (M.S.) : De nombreuses comparaisons ont été faites avec la grande crise financière, et l'une des principales différences entre la situation actuelle et celle du passé est la rapidité de l'intervention. Par exemple, la Réserve fédérale américaine n'a pas hésité à mettre en pratique les leçons tirées en 2008 et en 2009 et, pour cette raison, les marchés se sont rapidement redressés et n'ont pas retrouvé les creux de mars.

John Christofilos (J.C.) : Depuis le début de l'année, les marchés ont présenté de nombreux contrastes. Si l'on tient compte de facteurs comme le volume des opérations ou les écarts acheteur-vendeur, l'année a commencé sur une note très positive, puis s'est assombrie de la fin de février au début d'avril : les écarts de taux ont explosé et la liquidité s'est tarie. Il a été très difficile d'exécuter des opérations, mais depuis, les écarts se sont resserrés, la liquidité est bonne et les volumes sont extrêmement élevés en raison de l'augmentation de la participation du côté du détail que nous observons aujourd'hui. Au cours des six derniers mois,

« Le président des É.-U. ne peut pas se permettre une mauvaise économie, étant donné son impopularité auprès d'une grande partie de l'électorat. »

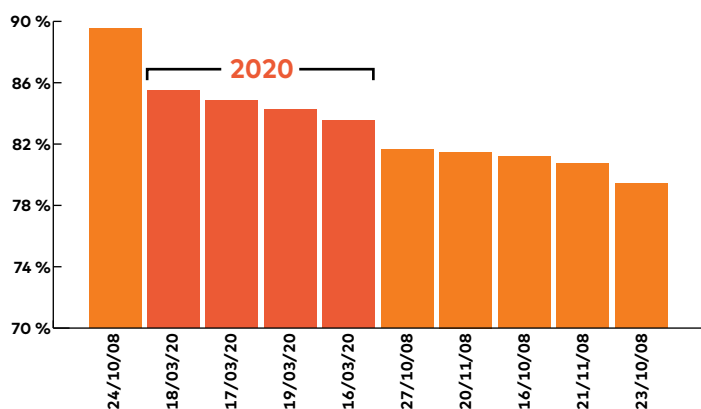
– John Christofilos



la confiance des investisseurs est passée de l'optimisme au pessimisme avant de redevenir positive, et les liquidités ont fluctué dans la même mesure.

Rune Sollihaug (R.S.) : Le parcours a été intéressant. Du point de vue du risque, il a fallu analyser nos portefeuilles de façon plus intensive, en raison de la volatilité accrue, surtout au début de la crise. Par exemple, l'indice de volatilité CBOE (VIX) s'est situé bien au-dessus de 80, pour la première fois depuis la grande crise financière. En fait, il n'a été plus élevé que le 24 octobre 2008 [appelé « vendredi sanglant »]. Cependant, la forte remontée des actions a été tout aussi impressionnante, surtout du côté de la croissance, où plus de quelques titres approchent de nouveaux sommets records s'ils n'y sont pas déjà.

Indice de volatilité CBOE (VIX) :
Les 10 résultats les plus élevés depuis 1990



Source: Chicago Board Options Exchange, au 24 juin 2020.

En ce qui concerne l'économie mondiale, la deuxième moitié de l'année sera-t-elle caractérisée par une récession ou une reprise?

D.S. : La question est peut-être moins de savoir s'il s'agit d'une récession ou d'une reprise, mais plutôt d'une reprise ou d'une rechute. Il est très peu probable que la croissance du PIB au troisième et au quatrième trimestres de l'année soit pire qu'au deuxième trimestre. Si nous subissons une rechute, celle-ci sera vraisemblablement causée par un retour en force de la pandémie ou par une grave erreur sur la scène politique, ce qui semble peu probable étant donné l'engagement des gouvernements et des banques centrales à nous sortir de la crise. Même dans ce cas, tout ce qui sera négatif à partir de ce moment sera probablement davantage un contrecoup que le choc initial. Pensez à une magnitude de cinq ou six sur l'échelle de Richter, contrairement à celle de huit ou neuf que nous venons de connaître.

M.S. : Je crois qu'il s'agit d'une reprise. Il reste à savoir quelle forme elle prendra. S'agira-t-il d'une reprise en V, en U ou en W? Il faudra voir si une deuxième vague d'infections se manifeste et si le soutien politique est suffisant, pour répondre en grande partie à cette question. Cependant, il est clair que cette expérience a eu une incidence sur le comportement des consommateurs et qu'elle influencera aussi la rapidité avec laquelle la reprise se déroulera, en plus de déterminer quels secteurs de l'économie se redresseront plus ou moins que d'autres.

R.S. : Une deuxième vague du virus sera un risque à l'automne, surtout en l'absence d'un vaccin. Je ne crois pas que nous assisterons à une nouvelle paralysie de l'économie de la même ampleur que celle que nous venons d'observer, mais même des restrictions isolées pourraient nuire à la vigueur de l'économie. Par ailleurs, certains secteurs de l'économie, y compris ceux du divertissement



« Je ne crois pas que nous assisterons à une nouvelle paralysie de l'économie de la même ampleur que celle que nous venons d'observer, mais même des restrictions isolées pourraient nuire à la vigueur de l'économie. »

– Rune Sollihaug

et du sport, seront transformés, même si le redémarrage se poursuit sans trop d'accrocs. Il y a aussi beaucoup de petites entreprises et d'entreprises familiales qui éprouvent des difficultés aujourd'hui et qui pourraient ne pas s'en sortir; la reprise risque donc d'être difficile.

Dans ce contexte, comment les marchés boursiers devraient-ils évoluer pour le reste de l'année?

J.C. : Je crois que les marchés boursiers seront à la hausse d'ici la fin de l'année et qu'il n'y aura pas de retour aux creux observés en mars ni de correction majeure. La volatilité sera au rendez-vous et nous pourrions assister à des replis inférieurs à 10 %, mais il y a trop de soutien pour que les marchés s'effondrent de nouveau, comme ce fut le cas à la fin de février et en mars.

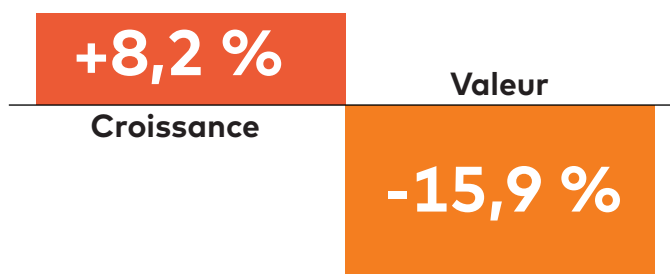
S.W. : C'est également mon opinion. Le contexte devrait demeurer favorable aux actions et, au moins dans 12 mois, les marchés boursiers mondiaux devraient, en moyenne, être plus élevés qu'ils ne le sont aujourd'hui. Cela ne signifie pas qu'il n'y aura pas de volatilité à court terme, mais les investisseurs devraient être en mesure de voir s'il y a suffisamment de mesures de relance pour les soutenir jusqu'à la reprise.

K.M. : Il est possible que les marchés boursiers renouent avec des sommets inégalés, mais il s'agit toujours d'un contexte parmi les plus incertains, et il y aura beaucoup de volatilité à l'horizon. Les marchés ont déjà pris les devants, de sorte que les données économiques doivent être solides au cours des deux prochains trimestres. D'autres catalyseurs pourraient aussi prendre forme, comme les progrès réalisés dans le domaine des vaccins ou des médicaments pour combattre le virus. Il est également important de reconnaître à quel point la reprise des marchés par rapport au creux a été inhabituelle jusqu'à présent. Aux États-Unis, les titres liés

aux cinq ou six principaux indices reflétant le contexte du confinement sont ceux qui ont fait grimper les résultats, tandis que les autres sont restés à la traîne. Ce n'est pas normal. Ce qui se passera au cours des prochains mois pourrait déterminer la direction que prendront les marchés.

M.S. : À ce sujet, ce qui pourrait se produire, c'est une rotation entre les différents secteurs du marché fondée sur l'humeur des investisseurs ou les données économiques à venir. Par exemple, nous avons récemment observé un mouvement vers les secteurs cycliques ou de valeur du marché, lesquels avaient été ignorés plus tôt cette année au profit des secteurs à plus forte croissance comme les technologies et les soins de santé.

Croissance c. valeur : rendements depuis le début de l'année



Source: Bloomberg LP., selon les rendements du iShares S&P 500 Growth Index ETF et du iShares S&P 500 Value Index ETF, depuis le début de l'année jusqu'au 23 juin 2020.

S.W. : C'est un point important. Qu'il s'agisse des technologies et des soins de santé par rapport aux secteurs cycliques, ou de l'accent mis sur la solidité des bilans par rapport à la faiblesse des bilans, la divergence sur les marchés a été extrême. Par conséquent, il est probable que les marchés boursiers s'élargissent quelque peu au cours du second semestre de l'année et que certains des titres les plus fortement pondérés qui ont dominé le marché évoluent dans ce sens.

« La proposition du président Trump concernant un programme de relance de 1 000 milliards \$US axé sur les routes, les ponts, les tunnels, les infrastructures sans fil 5G et les services à large bande en milieu rural pourrait avoir un effet catalyseur important si elle était adoptée. »

– Mark Stacey



K.M. : Je pense que c'est exact. Dans la mesure où la reprise économique se raffermira, les actions de valeur, qui ont tendance à être plus cycliques, seront probablement plus avantageuses que les actions de croissance et le portefeuille que l'on considère lié au contexte du confinement, qui ont pourtant fait si bonne figure au cours des derniers mois. À cette étape de transition entre deux semestres, on peut voir que les indices axés sur la croissance ont établi de nouveaux sommets, malgré la pandémie, alors que ceux qui visent la valeur ont accusé un recul considérable.

D.S. : Cela dit, même si les titres cycliques axés sur la valeur semblent prometteurs à court et même à moyen terme, il ne faut pas oublier que nous demeurons dans une conjoncture à long terme caractérisée par une croissance au ralenti, de faibles taux d'intérêt et un endettement élevé. Éventuellement, les sociétés qui disposent de solides flux de trésorerie disponibles et d'un pouvoir de fixation des prix, ainsi que de taux de croissance supérieurs à la moyenne seront de nouveau prises en compte par le marché.

Quelles sont les meilleures occasions à l'échelle mondiale dans ce contexte?

S.W. : Si la modeste reprise de la croissance mondiale se poursuit comme prévu, que les taux d'intérêt à long terme commencent à augmenter et que le dollar américain s'affaiblit, comme nous avons pu l'observer dernièrement, cela devrait favoriser les marchés autres qu'américains, y compris celui du Japon, ce qui semble particulièrement intéressant dans ce contexte. L'Europe pourrait également bien faire, mais le contexte politique exige une plus grande prudence.

M.S. : Le marché boursier canadien pourrait aussi profiter d'un redressement cyclique. Il est fortement axé sur les

secteurs de l'énergie et des matériels, ainsi que sur la finance, et pourrait être stimulé par un affaiblissement du dollar américain, une légère augmentation de l'inflation et une hausse des prix des produits de base.

S.W. : Les évaluations des actions des ME semblent aussi attrayantes et bénéficient de l'appui des devises de ces régions qui n'avaient pas été si intéressantes depuis la crise en Asie. Toutefois, la volatilité est susceptible de persister. L'incertitude économique associée à la propagation de la COVID-19, de même que les conflits sur les plans politique et commercial signalent que les investisseurs devraient continuer de faire preuve de discernement.

Quels thèmes d'investissement plus généraux pourraient intéresser les investisseurs au second semestre?

R.S. : Les stratégies environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) ont bien résisté à la crise et ont montré aux investisseurs que l'investissement durable est plus qu'un luxe de marché haussier. Par exemple, les flux des FNB ESG aux États-Unis et au Canada ont augmenté chaque mois depuis le début de l'année, selon les recherches de Valeurs Mobilières TD. Compte tenu de cette tendance, l'appétit pour les placements liés à des facteurs ESG devrait persister, tant en ce qui concerne les actions que les obligations.

M.S. : Les infrastructures sont un autre thème qui pourrait gagner en popularité. Plus tôt ce mois-ci, la proposition du président Trump concernant un programme de relance de 1 000 milliards de dollars américains axé sur les routes, les ponts, les tunnels, les infrastructures sans fil 5G et les services à large bande en milieu rural pourrait avoir un effet catalyseur important si elle était adoptée.



« Que ce soit entre les catégories d'actif ou à l'intérieur de celles-ci, la gestion des corrélations devrait être au centre des préoccupations. »

– David Stonehouse

S.W. : Les actions versant des dividendes pourraient être davantage privilégiées. Comme les taux d'intérêt sont actuellement bas et devraient le rester pendant un certain temps, les rendements en dividendes sont relativement intéressants par rapport aux taux des obligations d'État, mais les investisseurs doivent être très prudents à l'égard des titres qu'ils détiennent, compte tenu de la pression supplémentaire exercée sur les bilans ces jours-ci. En Europe, les organismes de réglementation interdisent aux banques de verser des dividendes ou de racheter des actions au moins jusqu'à l'automne, voire plus longtemps.

Quels risques pesant sur les perspectives boursières n'ont pas encore été abordés?

K.M. : L'élection aux États-Unis est un risque qui a été relégué au second plan par rapport à tout ce qui se passe, mais cette question deviendra plus importante à l'approche de novembre. Si l'électorat commence à se tourner plus clairement vers Joe Biden, comme le démontrent les derniers sondages, et que les démocrates semblent prêts à balayer le Sénat, la Chambre des représentants et la Maison-Blanche, une telle situation pourrait nuire aux marchés boursiers, car elle ferait planer la crainte d'une hausse des impôts. En outre, elle présenterait un risque supplémentaire pour les bénéficiaires, à une époque où les revenus des sociétés sont déjà fragiles.

R.S. : Je suis d'accord. À mesure que les élections approchent, des sondages plus précis commenceront à être publiés et les marchés y accorderont plus d'attention. Ce nouvel apport pourrait avoir une incidence profonde sur la façon dont les marchés boursiers terminent l'année.

J.C. : Une victoire écrasante des démocrates représenterait probablement un obstacle, mais le président Trump est peut-être le facteur le plus imprévisible; sa détermination à faire tout ce qu'il croit nécessaire afin de se faire réélire pourrait créer de la volatilité. S'il a besoin d'intensifier

ses menaces contre la Chine pour plaire à son électorat, il le fera. S'il doit injecter plus d'argent dans l'économie en promettant d'autres mesures de relance ou un allègement fiscal, il y a fort à parier qu'il le fera aussi. Le président ne peut pas se permettre une mauvaise économie, étant donné son impopularité auprès d'une grande partie de l'électorat.

M.S. : Les relations entre les États-Unis et la Chine représentent toujours un risque important pour les marchés, qu'il ne faut pas oublier. Une autre préoccupation, peut-être moins immédiate, est la possibilité que les mesures de relance mises en place dans le système provoquent un effondrement des marchés. Cela s'est déjà produit, et la participation des consommateurs de détail n'a pas été aussi forte depuis les années 1990.

S.W. : Il y a aussi le Brexit, qui n'est toujours pas résolu, et le risque que le fonds de relance de 750 milliards d'euros récemment proposé par la Commission européenne soit bloqué. Le marché suppose que ces deux facteurs seront favorables, mais ils sont imprévisibles et susceptibles de devenir négatifs, ce qui aurait certainement une incidence sur les actions européennes, et même mondiales.

Parlons un peu des titres à revenu fixe. Qu'est-ce qui attend les obligations?

DS : Il ne reste plus beaucoup de valeur dans les obligations d'État qui, aux États-Unis, offrent actuellement un taux de rendement bien inférieur à 1 % pour les échéances de 10 ans ou moins, et pas beaucoup plus élevé que 1 % pour les titres à long terme. Toutefois, le risque d'une hausse importante des obligations à court et à moyen terme de la courbe des taux n'est pas très élevé non plus, la Réserve fédérale américaine (la Fed) prévoyant maintenant les taux d'intérêt près de zéro pour les trois prochaines années. Ce qui sera crucial, cependant, et nous commençons déjà à le constater, c'est l'accentuation de la courbe à



« Les évaluations des actions des ME semblent aussi attrayantes et bénéficient de l'appui des devises de ces régions qui n'avaient pas été si intéressantes depuis la crise en Asie. »

– Stephen Way

mesure que les taux à long terme augmenteront. Nous croyons que cette situation pourrait se produire avec l'amélioration de l'économie, mais pas autant qu'au cours des reprises précédentes. Nous pensons que la Fed voudra limiter les taux obligataires à long terme, compte tenu de l'ampleur des mesures de relance budgétaire actuellement en vigueur. Elle ne voudra pas que les coûts d'emprunt augmentent de façon excessive.

K.M. : Les investisseurs obligataires doivent être prudents. Le marché des bons du Trésor américain restera volatil. La Fed pourrait aider à stabiliser le rendement en maintenant de faibles taux d'intérêt, mais une solide reprise économique pourrait contrecarrer cette aide et, à ces niveaux, il suffit d'un léger bond des taux pour réduire considérablement les rendements.

Qu'en est-il des marchés du crédit?

D.S. : Nous sommes optimistes à l'égard des titres de créance à moyen terme. Ils ont connu une bonne remontée au cours des derniers mois et, à l'instar des marchés boursiers, ils pourraient connaître un autre repli de 5 % à 10 %, les écarts de taux s'élargissant de 25 points de base pour les titres de première qualité et de 100 points de base pour les titres à rendement élevé. Même si les défaillances continuent d'augmenter au cours des prochains mois, l'amélioration des perspectives économiques devrait entraîner un resserrement des écarts (surtout compte tenu du filet de sécurité apporté par le programme d'achat d'obligations de sociétés de la Réserve fédérale américaine), et nous nous attendons à de nombreuses occasions d'achat intéressantes. Par ailleurs, les obligations de sociétés convertibles pourraient être une option intéressante pour les investisseurs, car elles profitent d'une partie des hausses du marché boursier, tout en offrant une bien meilleure protection en cas de baisse que les actions proprement dites.

Enfin, que pensez-vous de la répartition de l'actif ou de la gestion d'un portefeuille d'actions, d'obligations ou d'autres catégories d'actif?

K.M. : Il est logique de préférer les actions aux titres à revenu fixe à l'heure actuelle. Toutefois, les investisseurs doivent accepter le fait que les deux catégories de titres connaîtront une forte volatilité et qu'une certaine pondération dans une catégorie d'actif ou une stratégie alternative moins corrélée aux actions et aux obligations et procurant une couverture en cas de baisse est essentielle dans ce type de contexte.

D.S. : Que ce soit entre les catégories d'actif ou à l'intérieur de celles-ci, la gestion des corrélations devrait être au centre des préoccupations. Les investisseurs peuvent penser que leurs portefeuilles sont bien diversifiés simplement parce qu'ils investissent en Europe, en Asie et aux États-Unis, ou parce qu'ils détiennent des titres des secteurs de la finance, des technologies et de l'énergie, mais c'est souvent insuffisant en raison de similitudes sous-jacentes qui entraînent des corrélations plus élevées que prévu.

M.S. : Il est également important d'adopter une démarche plus tactique qu'autrement, sinon on risque d'être pris au dépourvu. Comme nous l'avons vu le mois dernier, ce qui semble normalement se dérouler sur quelques semaines se produit maintenant en quelques jours et si les investisseurs ne sont pas attentifs, les placements peuvent être chamboulés en un instant.

R.S. : Je suis d'accord. Ce sont tous des aspects d'une saine gestion de portefeuille et d'une saine gestion du risque. Et pas seulement pendant une période de volatilité accrue. Les investisseurs doivent les mettre en pratique tous les jours.



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, 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 de la gestion des portefeuilles et co-chef des investissements

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 renseignements d'ordre général et sont fondés sur de l'information disponible au 23 juin 2020. 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 ce billet sont ceux des auteurs et ne représentent pas nécessairement les opinions d'AGF, de ses filiales ou de ses sociétés affiliées, fonds ou stratégies de placement.

Placements AGF est un groupe de filiales en propriété exclusive d'AGF. Les filiales faisant partie d'AGF sont Placements AGF Inc., AGF Investments America Inc., AGF Investments LLC, AGF Asset Management (Asia) Limited et AGF International Advisors Company Limited. Le terme Placements AGF peut faire référence à une ou à plusieurs des filiales directes ou indirectes d'AGF ou à toutes ces filiales conjointement. Ce terme est utilisé pour plus de commodité et ne décrit pas précisément les sociétés distinctes qui gèrent chacune leurs propres affaires.

^{MC} Le logo AGF est une marque de commerce de La Société de Gestion AGF Limitée et est utilisé aux termes de licences. Date de publication: le 26 Juin 2020.