

An aerial photograph of a city skyline at sunset. The sky is a mix of orange, yellow, and blue. In the foreground, there are several large, ornate buildings with domes, likely government or historical structures. In the background, there are modern skyscrapers, including a prominent one with a glass facade reflecting the sunset. The overall scene is a dense urban landscape.

Importance de la répartition géographique sur les marchés émergents

Repérer les inefficacités et élaborer un cadre pour tirer parti des occasions sur les marchés émergents

Les pays des marchés émergents (ME) sont caractérisés par une forte diversité et une grande fragmentation, ce qui conduit à une importante dispersion des rendements. Nous avons remarqué que les théories et les outils traditionnels créés pour les investissements sur les marchés développés (MD), et qui reposent sur l'hypothèse selon laquelle les marchés sont efficaces, ne fonctionnent souvent pas dans un contexte de marchés localisés ayant des caractéristiques qui leur sont bien propres. Par conséquent, nous estimons qu'en matière de répartition géographique, une approche rigoureuse, systématique et axée sur des facteurs multiples peut aider à repérer les inefficacités du marché et à favoriser des rendements supérieurs dans un cycle complet du marché.



Regina Chi

Vice-présidente et gestionnaire de portefeuille
Placements AGF Inc.

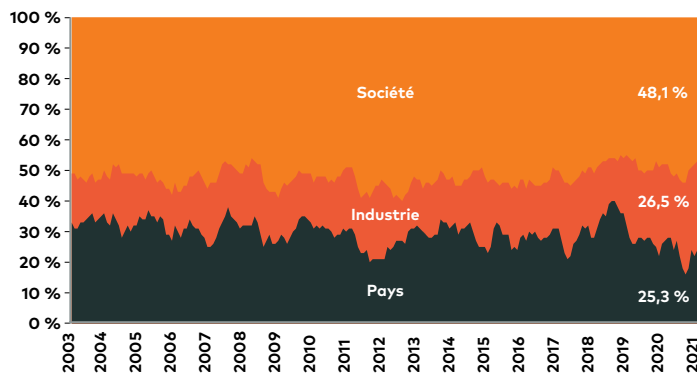
Importance de la répartition géographique

Actuellement, la sélection des pays engendre le quart des rendements

La sélection par pays demeure une importante source de création d'alpha dans les portefeuilles mondiaux même si l'intégration économique et la mondialisation sont à l'origine de la transformation qu'a subie l'économie mondiale au cours des 20 dernières années. Environ 30 % du rendement de l'indice MSCI Marchés émergents (figure 1) entre le 31 mars 2004 et le 31 mars 2021 est attribuable en moyenne à la sélection par pays¹.

Comme la mondialisation montre des signes de plafonnement et que les forces économiques et sociales donnent lieu à la montée du protectionnisme, les facteurs propres à un pays joueront vraisemblablement un rôle de plus en plus important dans l'explication des rendements, selon nous. Le découplage des marchés pourrait conduire en fin de compte à la régionalisation de l'économie, ce qui fera en sorte que les rendements de chaque pays seront de moins en moins corrélés les uns avec les autres. Nous nous attendons à ce que cette dynamique en évolution constante offre plus d'occasions de produire des rendements supérieurs grâce à la sélection par pays, notamment les pays plus dissociés de ces tendances.

Figure 1 : Part des rendements attribuable au pays, au secteur et à la société dans l'indice MSCI Marchés émergents²



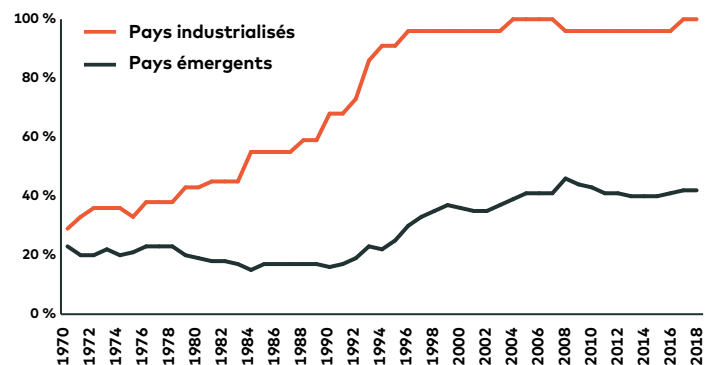
Les causes des prix erronés sur les ME

Contrôles des mouvements de capitaux

Nous reconnaissons que bon nombre de facteurs peuvent contribuer à l'établissement des prix des marchés mondiaux, notamment, la politique monétaire et budgétaire, le solde du compte courant (excédent ou déficit), la situation politique, les mouvements de capitaux et la croissance économique. Cependant, l'omniprésence de contrôles des mouvements

de capitaux dans les pays en développement est un aspect souvent négligé et qui contribue à l'évaluation erronée des marchés. En dépit d'une tendance à long terme à la libéralisation du compte de capital, surtout parmi les pays industrialisés (figure 2), la majorité des ME sont encore soumis à des restrictions en matière de réglementation et de mouvements de capitaux, qui peuvent créer une partialité structurelle envers leur marché d'origine.

Figure 2 : Pourcentage du groupe de pays ayant un compte de capital relativement ouvert³



Par exemple, en Inde, les caisses de retraite ne sont pas autorisées à investir à l'étranger. Même si l'actif géré affecté à des actions a été multiplié par dix, passant de 1 100 milliards de roupies en 2009 à 11 300 milliards de roupies en 2021⁴, ces investissements demeurent essentiellement captifs dans le pays. Les titres du principal marché boursier de l'Inde se négocient donc avec une prime par rapport à ceux de l'indice MSCI Marchés émergents. De la même façon, dans le secteur chinois de la gestion d'actifs, l'actif géré a été multiplié par neuf, passant de 2 000 milliards de yuans en 2018 à 18 000 milliards de yuans en 2020⁵. En Chine, étant donné que les opérations à l'étranger sont limitées à 50 000 \$US par citoyen par année, la grande majorité de cet actif géré est retenu à l'intérieur du pays, ce qui laisse aux investisseurs très peu d'occasions de placement en dehors du marché intérieur. Ces contrôles expliquent en partie l'écart historique entre le cours du marché boursier des titres locaux (actions de catégorie A) et celui du marché boursier des titres étrangers (actions de catégorie H) de la Chine, les actions de catégorie A de sociétés cotées sur deux marchés se négociant en moyenne avec une prime d'environ 22 % par rapport aux actions de catégorie H correspondantes⁶. L'Afrique du Sud est un autre exemple de pays où les fonds nationaux sont autorisés à investir jusqu'à 30 % à l'étranger, à condition d'effectuer un investissement supplémentaire de 10 % en Afrique continentale (en dehors de l'Afrique du Sud). Nous

¹ Selon des rendements moyens mobiles de 12 mois.

² Source : Recherche interne, Placements AGF Inc./Gestion de placements Highstreet, au 31 mars 2021.

³ Source : Chinn-Ito Index, au 19 juillet 2021.

⁴ Association of Mutual Funds in India, données au 31 mars 2009 et au 30 juin 2021.

⁵ KPMG Celebrating 20 years of asset management in China, juin 2018. Association bancaire de Chine, au 26 janvier 2021.

⁶ HSBC, rapport de recherche, au 14 octobre 2020.

sommes d'avis que ces contraintes structurelles engendrent une inefficacité des marchés boursiers, laquelle peut mener à des périodes soutenues de surévaluation ou de sous-évaluation et à des prix erronés. Cette situation peut offrir des occasions potentielles pour les investisseurs mondiaux qui ont les compétences pour repérer les marchés sous-évalués selon les caractéristiques d'évaluation relative, de croissance et de risque.

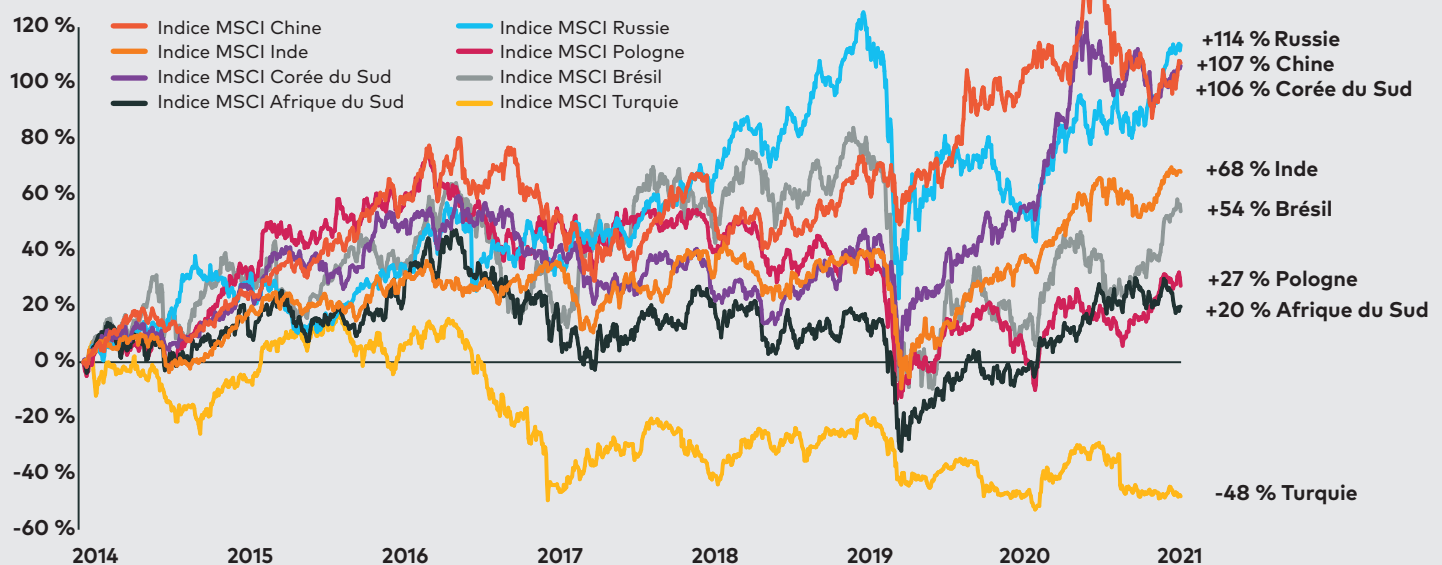
Fragmentation de marché

Les pays des ME, généralement définis comme ceux qui sont en voie de devenir des pays des MD ou avancés, sont souvent considérés comme constituant une catégorie d'actif

homogène par les investisseurs. S'il est vrai que certains pays comme la Chine et la Corée du Sud occupent une place importante dans la composition de l'indice MSCI Marchés émergents, soit environ 38 % et 13 %⁷, respectivement, nous croyons que l'idée des ME formant une catégorie homogène est erronée. Nous sommes d'avis que les caractéristiques propres à chaque pays, notamment démographiques, économiques et de gouvernance, soutiennent toutes la cause voulant que les pays des ME doivent être étudiés individuellement. Cela est mis en évidence dans la figure 3, qui illustre la forte dispersion des rendements sur 5 ans des différents pays des ME.

⁷ Bloomberg, au 30 juin 2021.

Figure 3 : Rendement sur 5 ans de certains pays des ME⁸



⁸ Source : Bloomberg, au 31 janvier 2021. Les rendements sont présentés en \$CAN.

Une explication pour cette forte dispersion réside dans la désynchronisation des cycles économiques des ME, qui conduit aux divergences de programmes économiques et de politiques monétaires. Par exemple, en 2018, la Turquie a été aux prises avec une crise monétaire et de la dette, qui s'est caractérisée par un recul marqué de la livre turque, une forte inflation et une hausse des coûts d'emprunt et des défauts de paiement, provoquant une chute de 41 % du marché boursier turc⁹. Au cours de la même année, au milieu d'une guerre commerciale qui s'intensifiait avec les États-Unis, la Chine cherchait à stimuler la croissance économique par le soutien de la politique intérieure. En 2020, la Corée du Sud, Taïwan et la Chine ont figuré parmi les pays les plus performants au sein

des marchés émergents et développés, en pleine pandémie COVID-19; ces trois pays ont rapidement pris des mesures visant à juguler la première éclosion de la maladie et ont dès lors entamé leur reprise économique.

Les risques macropolitiques sont une autre cause de divergences importantes, notamment dans le contexte de la hausse de la fréquence et de l'intensité des crises politiques ou économiques sur les ME depuis la crise financière mondiale de 2008-2009. À titre d'exemple, en 2016, le PIB global du Brésil a diminué de 3,6 % après huit trimestres consécutifs de contraction économique. Malgré une piètre économie, le marché boursier brésilien a été l'un des plus performants

⁹ Bloomberg, au 30 juin 2021. Les rendements sont présentés en \$US.

en 2016, en raison de la destitution de l'ancienne présidente Dilma Rousseff, pour sa violation de lois budgétaires, et à la suite d'accusations de corruption. En conséquence, le marché boursier brésilien a bondi de 67 % cette année-là donnant lieu à un véritable découplage par rapport au reste des ME.

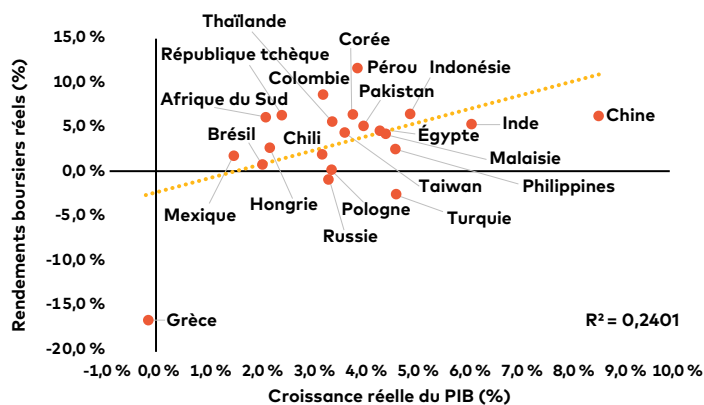
Ces exemples aident à illustrer la forte diversité ainsi que la grande fragmentation des ME, et la divergence des rendements en est le point culminant. Nous avons remarqué que les théories et les outils traditionnels créés pour les investissements sur les MD, et qui reposent sur l'hypothèse selon laquelle les marchés sont efficaces, ne fonctionnent souvent pas dans un contexte de marchés localisés ayant des caractéristiques qui leur sont bien propres. Par conséquent, nous estimons qu'en matière d'évaluation de ces critères et de sélection par pays, une approche rigoureuse peut aider à faire de ces différences des occasions attrayantes de rendement ajusté en fonction du risque.

Le marché boursier local n'est pas représentatif de l'économie locale

Il est plus difficile de repérer quels pays offriront le meilleur rendement, que certains investisseurs le croient. On pense souvent à tort que la croissance du PIB d'un pays, laquelle tient compte d'une foule de données économiques, est l'indicateur le plus sûr des résultats du marché boursier d'un pays. Pourtant, les données historiques démontrent que la croissance du PIB n'explique qu'une proportion relativement faible du rendement boursier réel des ME ($R^2 = 0,24$), ce qui indique qu'il existe une relation limitée entre les deux (figure 4). Les données montrent qu'il existe une relation encore plus faible sur les MD ($R^2 = 0,01$).

Figure 4 : La croissance du PIB plus rapide sur les ME ne s'est pas traduite par des rendements plus élevés¹⁰

Croissance réelle du PIB c. rendements boursiers réels des ME (2000-2020)

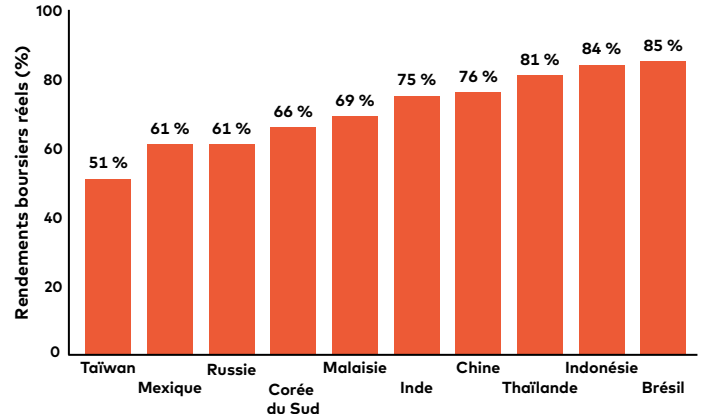


L'une des raisons qui peuvent expliquer cette relation limitée est le fait que le marché boursier local peut ne pas être représentatif de l'économie locale. Par exemple, le marché boursier de la Corée du Sud est composé en grande partie

de multinationales ayant des exploitations dans le monde entier. Parmi les plus importantes sociétés composant l'indice MSCI Corée, figurent certains des plus grands fabricants automobiles et d'électronique grand public au monde, soit autant de sociétés mondiales ayant des activités considérables à l'étranger. Pourtant, les résultats à l'échelle mondiale de telles sociétés ne sont pas nécessairement liés à la prospérité nationale, un fait qui pourrait expliquer la faible corrélation de la croissance économique d'un pays avec le rendement de son marché boursier.

Une autre raison qui pourrait expliquer la divergence entre les rendements du marché boursier et la croissance du PIB d'un pays est la mesure dans laquelle les sociétés composant l'indice tirent leurs revenus de leurs activités sur le marché intérieur en fonction du pays où elles sont établies. Tandis que les sociétés dans les pays comme le Brésil, l'Indonésie et la Thaïlande produisent la majorité de leurs revenus sur le marché intérieur, celles dans bien d'autres pays des ME génèrent une grande partie (et dans certains cas, la majorité) de leurs revenus à l'échelle internationale (figure 5). Ainsi, la croissance économique d'un pays où les sociétés sont établies ne représente pas toujours le potentiel de rendement du marché boursier de ce pays.

Figure 5 : Exposition des revenus au marché intérieur en fonction du pays où les sociétés sont établies¹¹



Sociétés d'État

La prédominance des sociétés d'État, soit l'une des principales différences qui existent entre les actions des MD et les actions des ME, conduit aussi à l'inefficacité du marché et à la fragmentation des ME. Contrairement aux sociétés des MD, qui sont généralement détenues par un certain nombre d'investisseurs dispersés, la majorité des sociétés des ME sont des sociétés d'État, dans lesquelles les organismes gouvernementaux locaux ou étatiques détiennent une participation importante ou exercent un contrôle important (généralement plus de 20 %).

¹⁰ Source : Recherche interne, Placements AGF Inc. / Gestion de placements Highstreet, au 31 décembre 2020.

¹¹ Source : Recherche interne, Placements AGF Inc./Gestion de placements Highstreet, au 31 mars 2021.

En septembre 2020, les sociétés d'État comptaient pour environ 25 à 30 % de l'indice MSCI Marchés émergents¹². La proportion de la participation de l'État en Chine, qui représente la plus importante composante de l'indice, est de 43 %, et elle atteint même 95 % et 94 %, respectivement, aux Émirats arabes unis et au Qatar¹³. Certaines sociétés les plus importantes et les plus connues au monde sont entièrement ou partiellement détenues par l'État, y compris une grande entreprise chinoise d'équipements en télécommunications, de même que la première société pétrolière et gazière du monde, selon la capitalisation boursière¹⁴.

Les divergences entre les intérêts du gouvernement et ceux des actionnaires minoritaires des sociétés d'État ont par le passé conduit à une plus grande inefficacité, comme le démontrent les rendements inférieurs des sociétés d'État par rapport aux sociétés non étatiques, ainsi que le rendement moindre de leurs actifs (figures 6 et 7). Étant donné que ces inefficacités entraînent de grandes divergences au sein des pays et dans l'ensemble des pays, nous sommes d'avis que la combinaison d'une approche de sélection par pays pertinente et d'une recherche fondamentale, tenant compte de la gouvernance d'entreprise et d'autres facteurs qualitatifs, peut créer des occasions de placement attrayantes.

Figure 6 : Comparaison du rendement cumulé des sociétés d'État et des sociétés non étatiques de l'indice MSCI Marchés émergents¹⁵

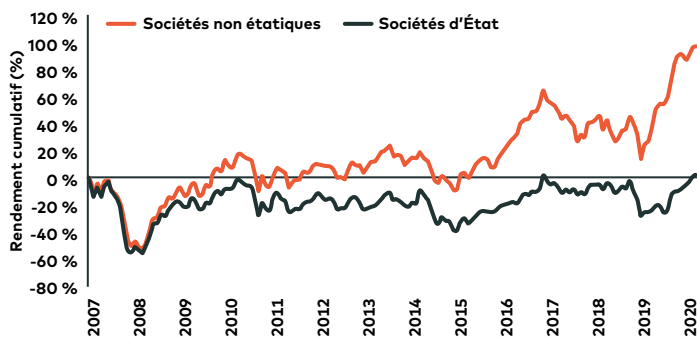
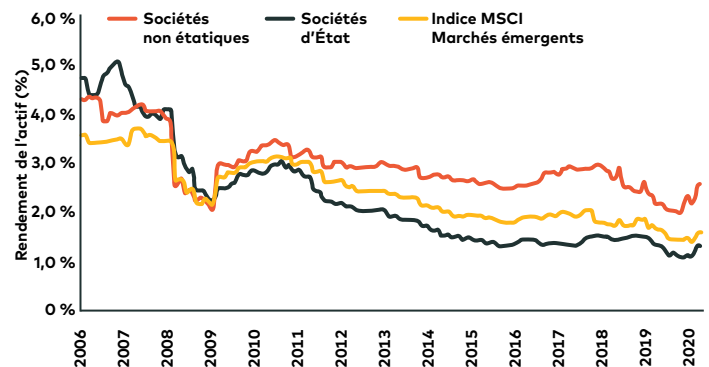


Figure 7 : Comparaison du rendement de l'actif des sociétés d'État et des sociétés non étatiques de l'indice MSCI Marchés émergents¹⁵



Moteurs de rendement des ME

Devises

Il existe une autre différence importante entre les ME et les MD en ce qui concerne le rôle que jouent les devises. Au cours de l'histoire, les taux de change dans les économies des pays émergents ont connu une volatilité supérieure comparativement à ceux des pays développés, tout particulièrement lors des périodes d'instabilité économique régionale ou mondiale. Par rapport aux MD, les économies des ME ont aussi été plus vulnérables aux chocs externes, lesquels ont souvent mené à une crise monétaire, comme en témoigne la crise monétaire asiatique de 1997 et plus récemment celle en Argentine.

Même s'il est difficile de dissocier les moteurs liés à ces facteurs, la répercussion des fluctuations du taux de change sur le compte courant d'un pays, notamment les déficits, est souvent négligée, selon nous. Étant donné que les pays en développement effectuent habituellement des emprunts sous forme de titres de créance étrangers (libellés en dollars américains ou en euros), une devise locale forte aide à réduire le fardeau de l'encours net de la dette extérieure d'environ 11 000 milliards de dollars américains dans l'ensemble des ME et MD¹⁶. De plus, le pays profite de la baisse des coûts des importations de biens et de services, ce qui permet ainsi d'abaisser l'inflation intérieure et d'offrir aux banques une plus grande latitude.

L'un des meilleurs exemples de ces dynamiques en jeu a pu être observé au moment de la réduction des mesures de relance, en 2013, alors que de nombreuses économies en développement, comme le Brésil, l'Inde et l'Afrique du Sud, étaient devenues tributaires des capitaux étrangers et avaient accumulé un déficit important. Lorsque la Réserve fédérale américaine a annoncé en 2013 qu'elle allait abandonner sa politique d'assouplissement quantitatif, la

¹² Copley Fund Research, au 9 septembre 2020.

¹³ Callan, MSCI, au 31 décembre 2018.

¹⁴ Bloomberg, au 31 juillet 2021.

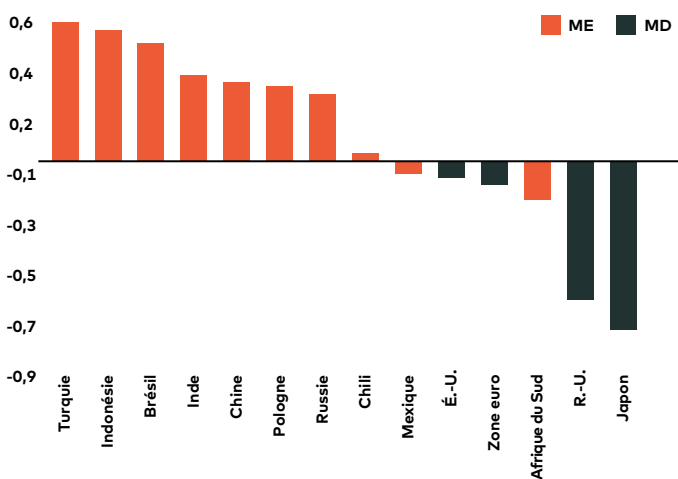
¹⁵ WisdomTree, FactSet, du 31 décembre 2006 au 31 décembre 2020. Les sociétés d'État sont définies comme des sociétés dont plus de 20 % des actions sont détenues par des entités gouvernementales. Les sociétés non étatiques sont définies comme des sociétés dont moins de 20 % des actions sont détenues par des entités gouvernementales. L'univers de titres est l'indice MSCI Marchés émergents. Les rendements sont présentés en \$US.

¹⁶ Source : Brookings Institute, au 12 avril 2020.

réduction des mesures de relance a le plus durement touché les marchés des capitaux et les économies de bon nombre de ces pays émergents sous l'effet de la forte dévaluation des devises locales.

Le résultat de ces dynamiques se reflète dans la relation positive entre le rendement du marché boursier et le rendement en devise locale dans bien des pays des ME. En revanche, les MD présentent souvent une corrélation négative (figure 8). Nous sommes d'avis que la compréhension de ces dynamiques sous-jacentes des ME nous permet de mieux cerner la capacité d'un pays d'offrir des rendements supérieurs.

Figure 8 : Le rendement relatif des ME présente une corrélation positive avec les devises locales¹⁷



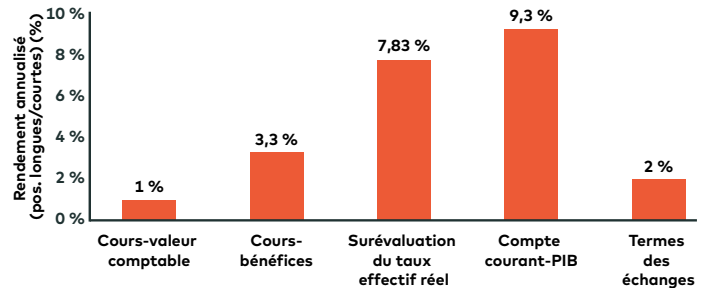
Évaluation, momentum et risque

Nous avons découvert que, sur une période plus longue, le fait de prêter une attention particulière à une combinaison de caractéristiques d'évaluation, de croissance/momentum et de risque peut nous aider à repérer les marchés boursiers par pays qui pourraient donner des rendements supérieurs.

Par exemple, en ce qui concerne le facteur de risque lié au pays, nous avons constaté que, par le passé, le ratio compte courant-PIB constituait l'un des indicateurs de rendement les plus solides des ME. Selon une stratégie appliquée à un portefeuille hypothétique des ME qui a acquis des titres de pays représentés dans l'indice MSCI Marchés émergents ayant les ratios excédent du compte courant-PIB les plus élevés et qui a vendu à découvert des titres de pays ayant les ratios déficit du compte courant-PIB les plus élevés, le portefeuille aurait enregistré un rendement supérieur d'environ 930 points de base par année depuis 2000 (rééquilibrage annuel). De la même façon, un portefeuille

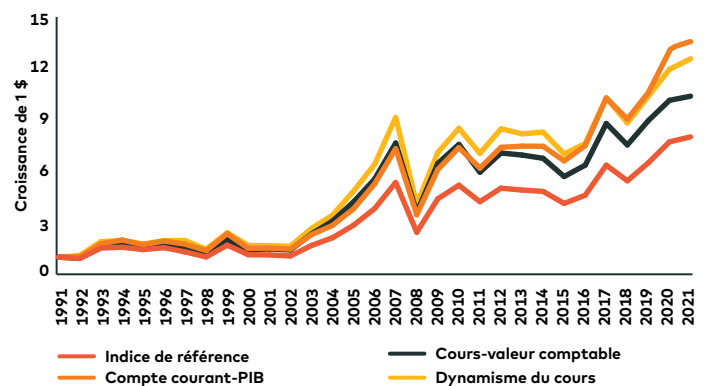
hypothétique qui a adopté la même approche en se fondant sur le ratio cours-bénéfice et le taux de change effectif réel aurait enregistré des rendements supérieurs de près de 780 points de base et de 330 points de base, respectivement (figure 9)¹⁸.

Figure 9 : Indicateurs de rendement (pos. longues/courtes avec rééquilibrage annuel)¹⁸



Pour donner un autre exemple, une stratégie appliquée à un portefeuille hypothétique de positions acheteur (longues) qui a acquis des titres de pays offrant des caractéristiques attrayantes d'évaluation (ratio cours-valeur comptable), de croissance/momentum (dynamisme du cours sur 12 mois) et de risque (ratio compte courant-PIB) aurait aussi donné un rendement nettement supérieur à celui de l'indice de référence à long terme (figure 10)¹⁸.

Figure 10 : Rendement cumulé à facteur unique (positions longues)¹⁸



Les investisseurs peuvent donc déduire qu'un cadre ou une méthodologie incorporant ces types de facteurs – caractéristiques d'évaluation, de croissance/momentum et de risque – peut accroître l'alpha.

¹⁷ Refinitiv, Credit Suisse, au 6 mai 2021.

¹⁸ Source : Recherche interne, Placements AGF Inc./Gestion de placements Highstreet, au 31 mars 2021. Les rendements présentés sont hypothétiques et fournis aux fins d'illustration seulement. Les frais d'opération et les autres frais liés aux portefeuilles ne sont pas compris; ces frais et la fréquence implicite associés aux rendements hypothétiques peuvent différer de ce qui peut avoir été réalisé au moment observé, selon les conditions du marché. Ces rendements hypothétiques ne correspondent pas à des rendements antérieurs réels et ne garantissent pas les rendements futurs. Ces données ne sont que des estimations.

Répartition géographique : une approche rigoureuse, systématique et axée sur des facteurs multiples

Un cadre qui convient le mieux aux ME

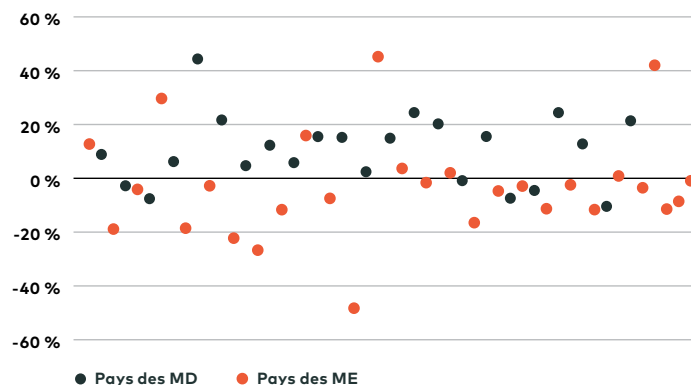
Selon nous, la répartition géographique ne doit pas strictement se fonder sur des facteurs macroéconomiques, mais plutôt suivre un processus systématique d'identification des marchés boursiers attrayants par pays. Cela convient particulièrement bien à l'univers de l'indice MSCI Marchés émergents, qui présente une grande variété de marchés hétérogènes et une forte dispersion des rendements par rapport aux pays des MD (figure 11). En 2020, la Corée du Sud a dégagé le rendement le plus élevé, soit +45,2 %, alors que la Grèce a enregistré le plus bas, soit -26,7 %. L'écart important des rendements (71,9 %) met en évidence une occasion importante pour les investisseurs d'obtenir des rendements excédentaires en procédant à une répartition optimale entre les nombreux marchés des ME (27 marchés boursiers au sein de l'indice MSCI Marchés émergents).

Selon nous, un cadre de répartition géographique ne donnerait pas d'aussi bons résultats dans un univers d'investissement formé d'un groupe de pays plus homogène, comme celui de l'indice MSCI Monde. En 2020, les MD ont affiché un écart moins important des rendements (54,8 %), allant d'un minimum de -10,4 % à un maximum de 44,4 % (figure 11).

Étant donné que la dispersion des rendements sur les ME est deux fois plus large que celle sur les MD, les occasions d'ajouter de la valeur grâce à une répartition géographique sont plus nombreuses, ou plus précisément, la récompense pour bien repérer le pays qui contribuera au rendement relatif peut être supérieure.

Figure 11 : Élargir les perspectives peut aider à trouver des occasions¹⁹

Dispersion des rendements annuels des pays
(au 31 décembre 2020)



Notre cadre se fonde sur l'évaluation, la croissance/ confiance et le risque

Compte tenu de la grande diversité et de la complexité des ME, nous estimons que l'approche universelle qu'adoptent couramment les investisseurs ne fonctionne pas adéquatement dans le cas des ME. Pour bien profiter d'une deuxième source d'alpha (ou de rendements relatifs supérieurs) et du quart des rendements découlant de la sélection des pays, les investisseurs devraient adopter un processus vérifié de façon empirique qui permet un classement et repérer les meilleures occasions disponibles.

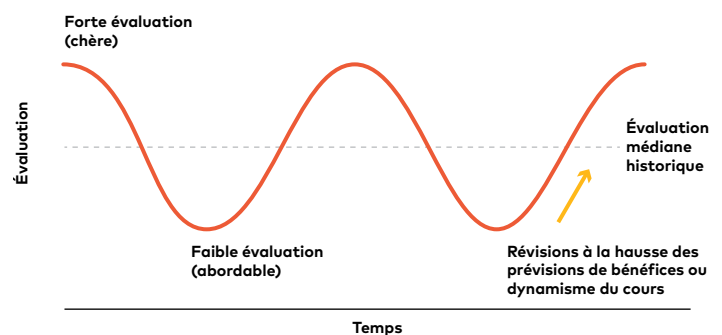
Nous employons un cadre rigoureux de répartition géographique axé sur des facteurs multiples incorporant des mesures éprouvées d'évaluation, de croissance/momentum et de risque. Notre cadre regroupe les caractéristiques de divers marchés, qui sont classés selon les facteurs suivants :

- évaluation (p. ex., ratios cours-bénéfice et cours-valeur comptable);
- croissance/confiance (révisions des prévisions, dynamisme du cours);
- risque (p. ex., ratio compte courant-PIB, taux de change effectif réel).

Selon notre expérience, les facteurs décrits ci-dessus expliquent une proportion plus élevée du rendement d'un marché boursier que la croissance économique et ont tous été évalués pour leurs capacités d'ajouter de la valeur pour nos investisseurs.

Nous estimons qu'avec le temps, les évaluations devraient effectuer un retour à la médiane puisqu'un marché ne peut être perpétuellement plus cher qu'un autre. Les marchés dont l'évaluation a chuté (en raison, par exemple, de la vente excessive) se normaliseront vraisemblablement avec le temps et gagneront en valeur alors que les marchés plus chers deviendront certainement plus abordables. Cependant, les marchés peuvent demeurer plus abordables pendant de très longues périodes (figure 12), et, en tenant compte de facteurs comme le dynamisme du cours et les révisions des prévisions de bénéfices, on peut éviter d'être pris au piège de la valeur.

Figure 12 : Évaluation : un indicateur clé de l'attrait que présente un marché boursier²⁰



¹⁹ Source : Bloomberg, au 31 décembre 2018. Les rendements sont présentés en \$US.

²⁰ Source : Placements AGF Inc., aux fins d'illustration seulement.

Une approche éclairée

Le cadre de répartition géographique n'est pas une approche « à l'aveugle ». Il présente des pondérations recommandées pour les différents marchés boursiers par pays et nous étudions le bien-fondé des recommandations. Comme nous savons qu'aucune approche n'est absolue, il est important selon nous d'étudier les recommandations ayant trait à toute approche dans le contexte politique et économique, ce dont le processus systématique ne tient pas compte nécessairement. Nous avons également examiné d'autres critères qualitatifs, notamment la partialité pour ce qui est de l'évaluation envers certains pays comme l'Inde et le marché des actions de catégorie A de la Chine. Surtout, les recommandations issues du cadre sont examinées dans le contexte d'un portefeuille assemblé avec soin en tenant compte des titres individuels et de leurs corrélations avec les autres placements du portefeuille.

Conclusion

Pour ce qui est des ME, nous estimons que la répartition géographique peut jouer un rôle central dans la création d'alpha. Dans ce document, nous avons essayé de montrer que :

- la sélection des pays engendre le quart des rendements;
- la croissance du PIB est un piètre indicateur des rendements des ME;
- les contrôles des mouvements de capitaux ainsi que la fragmentation et les structures du marché engendrent des inefficacités;
- le rendement des ME présente une corrélation positive avec les devises locales;
- les ME ne sont pas un ensemble homogène sur le plan du rendement.

En adoptant un cadre de répartition géographique axé sur des facteurs multiples comprenant des mesures éprouvées d'évaluation, de croissance/momentum et de risque, les investisseurs peuvent exploiter une inefficacité tangible qui prévaut sur les ME. Nous estimons que notre cadre rigoureux de répartition géographique offre une deuxième source particulière de création d'alpha, distincte de la sélection ascendante de titres, qui peut aider à procurer à nos clients des rendements plus constants ajustés en fonction du risque.

Pour plus de détails à l'égard des placements sur les marchés émergents, visitez le site 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 le 21 juillet 2021. Ils ne devraient pas être considérés comme des conseils personnels 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. Les conditions du marché peuvent changer et le gestionnaire de portefeuille n'accepte aucune responsabilité pour des décisions d'investissement prises par des individus et découlant de l'utilisation ou sur la foi des renseignements contenus dans ce document. Des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais peuvent être reliés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir.

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

Les informations fournies par MSCI ne peuvent être reproduites ni redistribuées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent être utilisées pour créer des instruments financiers, des produits ou des indices. Aucun des renseignements fournis par MSCI n'est destiné à constituer un conseil d'investissement ni une recommandation en faveur (ou en défaveur) d'un type de décision d'investissement et ils ne peuvent être utilisés comme tels. Les données et les analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme l'indication ou la garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction du rendement futur. Les renseignements sont fournis par MSCI « en l'état » et leur utilisateur assume l'entière responsabilité de l'usage qu'il en fait. MSCI, chacune de ses filiales ainsi que chaque personne participante ou liée à la collecte, à la saisie ou à l'élaboration de renseignements de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») se dégage expressément de toute responsabilité (notamment en termes d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de pertinence, de non-violation, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces renseignements. Sans préjudice de ce qui précède, une Partie MSCI ne peut en aucun cas être tenue responsable au titre de dommages directs, indirects, particuliers, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris, sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de toute autre nature. (www.msci.com).

Les rendements présentés sont hypothétiques et fournis aux fins d'illustration seulement. Les frais d'opération et les autres frais reliés aux portefeuilles ne sont pas compris; ces frais et la fréquence implicite associés aux rendements hypothétiques peuvent différer de ce qui peut avoir été réalisé au moment observé, selon les conditions du marché. Ces rendements hypothétiques sont fournis aux fins d'illustration seulement; ils ne représentent pas des rendements antérieurs réels et ne garantissent pas les rendements futurs. Les données s'appuient sur des rendements antérieurs simulés et les rendements antérieurs ne sont pas une indication des rendements futurs. Ces données ne sont que des estimations.

Ce document ne peut être ni reproduit (en entier ou en partie), ni transmis, ni rendu accessible à quelque personne que ce soit sans l'autorisation écrite préalable de Placements AGF Inc.

^{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 15 septembre 2021.