

Rendement

Le Fonds mondial de ressources Mackenzie (série F) a généré un rendement de 8,6 %, surpassant le rendement de son indice de référence mixte de 6,9 %. Pour 2021, le Fonds a inscrit un rendement de 48,1 %, par rapport au rendement de l'indice de référence de 28,9 %.

Le Fonds de métaux précieux Mackenzie (série F) a généré un rendement de 15,7 % comparativement au rendement de 11,2 % de son indice de référence mixte. L'important rendement supérieur du Fonds peut être attribué à des offres publiques d'achat visant deux placements de base. En 2021, l'or a consolidé les importants gains de l'année précédente, en baisse de 5 % à la fin de l'année (en \$ CA). L'indice mondial aurifère a terminé l'année en baisse de 5,3 %, le Fonds le surpassant légèrement, clôturant l'année à -4,2 %.

Titres ayant contribué et nuï au rendement et activités au sein du Fonds de métaux précieux Mackenzie

Il y a eu deux contributeurs au rendement. Un placement de base de longue date du Fonds, Premium Resources (en hausse de 45 % au cours du trimestre) a accepté une offre d'achat amicale de la société minière aurifère Newcrest. De l'avis des gestionnaires du portefeuille, l'offre sous-évaluait le potentiel d'améliorations opérationnelles additionnelles et le potentiel d'exploration, comme l'a démontré une nouvelle découverte ayant eu lieu seulement quelques semaines avant la prise de contrôle. La société en phase d'exploration Great Bear Ressources (en hausse de 112 %) a reçu une offre d'achat amicale de la société minière aurifère canadienne Kinross. L'offre découlait d'un processus d'appel d'offres concurrentielles à l'égard de cette récente découverte en Ontario.

Les actions de sociétés d'argent ont continué d'accuser un rendement inférieur, avec en tête Gatos Silver (-11 %) à la suite d'une émission d'actions inopportune, suivie de MAG Silver (-3 %) ayant subi des retards de projets; elle a également levé des capitaux.

Les gestionnaires de portefeuille ont réduit leur position dans Evolution Gold Mining, qui a entamé un audacieux cycle de réinvestissement dans ses actifs de base et a procédé à plusieurs acquisitions.

En raison de préoccupations à l'égard de l'inflation des coûts d'exploitation, des placements dans des sociétés à grande capitalisation, comme Newmont Mining, ont été réduits en faveur de placements dans des sociétés en phase d'exploration qui sont moins sensibles aux pressions exercées sur ces coûts.

Titres ayant contribué et nuï au rendement et activités au sein du Fonds mondial de ressources Mackenzie

Le Fonds a tiré la majeure partie de son rendement supérieur de son exposition à l'exploration et à la production et, plus particulièrement, au gaz naturel. Une sous-pondération dans des produits chimiques de spécialité et une forte surpondération dans les produits forestiers ont également été favorables.

Le Fonds affichait une sous-pondération dans des sociétés pétrolières intégrées qui se sont bien comportées. Toutefois, le Fonds a maintenu une surpondération dans l'énergie en général, lui permettant de dégager un rendement supérieur. Des titres comme Advantage Energy Ltd. et Storm Resources Ltd. ont été d'importants contributeurs.

Commentaires sur l'or

L'humeur envers l'or a été assombrie en 2021 en raison de la croyance qu'une poussée à court terme de l'inflation se dissiperait rapidement. Alors que l'inflation globale a atteint des niveaux jamais vus depuis les années 1970, les attentes en matière d'inflation des participants au marché sont demeurées bien ancrées, et par conséquent, l'or a en grande partie fait du surplace. Mais les moteurs de l'inflation actuelle vont au-delà de la poussée à court terme de la demande liée à la pandémie. Les mesures de relance monétaire et budgétaire sans précédent, la démondialisation, la transition énergétique et les sous-investissements dans les ressources naturelles se sont tous conjugués pour créer des pressions inflationnistes structurellement à la hausse. Les travailleurs demandent conséquemment des hausses de salaire, soutenues par un marché de l'emploi plus serré alors que le vieillissement naturel et que la pandémie ajoutent de la pression. Cette spirale prix/salaires brandit le spectre d'une inflation « durable ».

Ni la Réserve fédérale ni les participants au marché n'ont connu une inflation plus élevée que prévu depuis des décennies. Ce seul fait soulève la possibilité d'une erreur de politique et d'une volatilité importante sur le marché. Dans un scénario idéal, les pressions inflationnistes à court terme liées à la pandémie se dissiperaient, et la Fed augmenterait les taux d'intérêt juste suffisamment pour contrôler la demande, tout en maintenant l'élan économique postérieur à la pandémie. Un tel scénario « Boucles d'or » serait favorable pour l'ensemble des marchés (et les ressources naturelles) et réduirait le besoin en matière d'or à titre de placement alternatif. Toutefois, il y a une réelle possibilité qu'il soit trop tard pour la Fed à l'égard de ses hausses prévues des taux d'intérêt et qu'elle perde le contrôle des attentes en matière d'inflation, ce qui aurait une incidence fortement haussière sur l'or et d'autres actifs durables. Inversement, un resserrement excessif des conditions monétaires dans un élan de panique pourrait mettre fin prématurément au cycle économique, auquel cas l'or serait rapidement recherché à titre d'actif refuge.

Les pressions inflationnistes, le risque d'une erreur politique et la volatilité subséquente du marché, combinés à l'intensification des tensions géopolitiques, pointent tous en direction d'une répartition dans de l'or. Une répartition de 5 % à 10 % dans de l'or et des actions aurifères offre une assurance pour le portefeuille, et par le passé, a donné lieu à une réduction de sa volatilité et à des rendements plus élevés pour l'investisseur canadien. Cette assurance pour le portefeuille est particulièrement précieuse pour les investisseurs canadiens qui ont atteint leur niveau maximal de répartition dans des actions, sont peu disposés à détenir des obligations à faible rendement et recherchent une mesure prudente de contrôle du risque pour lutter contre l'érosion du pouvoir d'achat.

Les actions de métaux précieux continuent de connaître des marges d'exploitation élevées à l'échelle des prix au comptant de l'or, bien que l'inflation des charges d'exploitation (c.-à-d., le diesel, l'acier et la main-d'œuvre) a commencé à éroder la rentabilité. Les gestionnaires de portefeuille prévoient une bifurcation dans le secteur de l'or entre les entreprises qui ont fait preuve de rigueur pour affecter leurs importants flux de trésorerie selon un processus équilibré entre le maintien du capital, la croissance du capital, les dividendes et les rendements du capital, et les entreprises qui doivent remplacer rapidement des réserves en baisse dans un secteur généralement ex-croissance, en réinvestissant leurs flux de trésorerie disponible dans des mines, des projets et des fusions et acquisitions.

Nos placements dans l'or comportent divers producteurs de grande taille et de taille moyenne, ainsi que différentes petites sociétés de production, d'exploration et de mise en valeur. Les producteurs internationaux à grande capitalisation, dont Gold Fields et Agnico Eagle bénéficient d'une diversification de leurs actifs et de bilans solides. Des producteurs à moyenne capitalisation riches en ressources comme SSR Mining et Karora Resources bénéficient d'une combinaison attrayante de levier opérationnel et d'un potentiel d'exploration à la hausse. La véritable création de valeur dans le secteur des métaux précieux a tendance à provenir des trépan, où l'équipe a acquis des expositions à des explorateurs et développeurs à petite capitalisation, comme Aya Gold & Silver, Skeena et Solaris Resources.

Commentaires sur d'autres secteurs, y compris l'énergie, les métaux de base et le bois d'œuvre

Après une année 2021 très robuste, 2022 sera probablement une année de consolidation pour les produits de base, alors que plusieurs intègrent les récentes hausses de prix. Toutefois, nous ne prévoyons pas de reculs prolongés. Il est plutôt probable que les produits de base atteindront un nouveau plancher en 2022, le prix de très peu d'entre eux chutant aux niveaux de milieu de cycle des 10 dernières années. Le bois d'œuvre, un élément clé du secteur nord-américain de l'habitation, constitue un exemple de notre thèse. Au deuxième trimestre de 2021, nous avons constaté que la progression sur deux ans des prix du bois d'œuvre a atteint un nouveau sommet historique, s'établissant en moyenne à 1 300 \$ US pour 1000 pp. Depuis, les prix ont reculé et ont semblé s'établir dans une nouvelle fourchette de 500 \$ US à 800 \$ US. Il s'agit d'un niveau qui, selon nous, persistera, et qui s'éloigne du prix moyen inférieur d'environ 350 \$ US de 2010 à 2021.

Le contexte d'offre et de demande de pétrole et de gaz demeure très robuste en 2022. Une discipline en matière d'investissement en capital en 2022 fait suite à deux années de sous-investissements par le secteur juste au moment où l'économie et que la demande en énergie s'amélioraient. Nous prévoyons que les prix se stabiliseront au-delà de nos prix de milieu de cycle de 65 % pour le pétrole et de 3 \$ pour le gaz cette année. De manière semblable à d'autres produits de base, les actions énergétiques sont loin de ne pas tenir compte des prix actuels. La vraie question reste de savoir si les attentes en matière de prix en milieu de cycle doivent être haussées à de nouveaux niveaux afin de convaincre les sociétés à bonifier leur offre.

La plupart des produits de base ont croupi en territoire baissier pendant 10 à 14 ans après les sommets de 2008 à 2011. La faiblesse des prix a forcé les producteurs à constamment limiter les dépenses en immobilisations, ce qui affecte l'offre actuelle. Alors que la plus récente reprise des prix a été impressionnante, elle n'a pas suffi à convaincre les sociétés et les actionnaires d'abandonner leur préférence pour des augmentations de dividendes, des rachats d'actions et la réduction de la dette. La Chine a été le principal moteur en matière de demande pour des produits de base dans les années 2000. Nous croyons qu'au cours de la prochaine ou des deux prochaines décennies, il sera surtout question d'infrastructures et de mesures relatives au climat. Ce transfert devrait permettre aux prix de se stabiliser à des niveaux plus élevés que prévu comparativement au consensus actuel du marché. De la même manière, peu ou pas d'entreprise n'est valorisée en fonction d'une croissance de la demande ni de prix de milieu de cycle plus élevés. Pour inciter les sociétés de ressources à répondre aux aspirations environnementales de la société, les marchés financiers devront valoriser ces entreprises dans un contexte de solution à long terme. Cela devrait se refléter dans des multiples des bénéfices plus élevés, le signal ultime, à notre avis, pour que les dirigeants des sociétés redéployent les capitaux et traitent du changement climatique.

ÉQUIPE DE GESTION DU PORTEFEUILLE :

Benoît Gervais, vice-président principal, Gestion des placements, Placements Mackenzie

Onno Rutten, vice-président, Gestion des placements, Placements Mackenzie

Asmaa Marrat, directrice, recherche en placement, Gestion des placements, Placements Mackenzie

Sarah Pupovac, analyste ESG, Gestion des placements, Placements Mackenzie

*Le Fonds de lingots d'or Mackenzie n'est plus géré par l'équipe des ressources Mackenzie. Il est maintenant un fonds géré de manière passive qui investit uniquement dans des lingots d'or.

NOTICE JURIDIQUE

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi ainsi qu'à des frais de gestion et autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total au 31 décembre 2021 et tiennent compte des variations de la valeur unitaire et du réinvestissement de toutes les distributions, exclusion faite des frais d'acquisition, frais de rachat, frais de distribution, autres frais accessoires ou impôts sur le revenu payables par tout investisseur et qui auraient réduit le rendement. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement peut ne pas se reproduire.

Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. L'information prospective est par inhérence soumise, entre autres, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses qui pourraient faire en sorte que les résultats effectifs sont considérablement différents de ceux qui sont exprimés dans le présent document. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, mais sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Veuillez soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et à ne pas accorder une confiance exagérée aux renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu dans les présentes n'est valable qu'au 31 décembre 2021. On ne devrait pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autre.

Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'en assurer l'exactitude et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à son utilisation.