

Rapport trimestriel Mackenzie Ivy

Rapport trimestriel
2T 2022



MACKENZIE
Placements





MACKENZIE
Placements

Paul Musson : Passer le flambeau

Il s'agit du dernier rapport trimestriel Mackenzie Ivy que j'écrirai à titre de chef d'équipe d'Ivy avant que Matt Moody, mon collègue et ami depuis 17 ans, ne prenne la relève le 1er septembre de cette année. Je resterai au sein de l'équipe jusqu'à ma retraite imminente du secteur canadien des fonds communs de placement, le 31 mars 2023, et j'agirai par la suite à titre de conseiller pendant trois ans. J'ai donc pensé de récapituler ma propre expérience depuis mon arrivée à Mackenzie Ivy en février 2000 et ce faisant, j'expliquerai comment Mackenzie Ivy a réussi à naviguer prudemment sur les marchés boursiers manipulés par les banques centrales et à aider nos clients à atteindre leurs objectifs financiers à long terme.

Les marchés depuis 2000 et mon parcours dans le monde du placement chez Mackenzie Ivy

Lorsque je suis entré au service d'Ivy il y a plus de 22 ans, le marché boursier approchait du sommet du boom technologique. Trois années plus tôt, Alan Greenspan, alors président de la Fed, avait fait une mise en garde au sujet d'une exubérance irrationnelle sur le marché boursier, mais il a changé d'avis par la suite, estimant que la croissance de la productivité pouvait justifier les valorisations exorbitantes que les gens étaient prêts à payer pour les actions des sociétés technologiques. Il va sans dire que les Fonds Mackenzie Ivy ne participaient pas pleinement à cette frénésie spéculative et la situation s'est vraiment détériorée en 1999, quand le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy et le Fonds canadien Mackenzie Ivy ont été nettement distancés par leurs indices de référence respectifs. Cette année-là, le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy a progressé de 4 %, contre un gain de 18 % de l'indice MSCI Monde, et le Fonds canadien Mackenzie Ivy a gagné 3 %, contre une hausse de 32 % de l'indice S&P/TSX (Nortel a grimpé de plus de 280 % en 1999 et affichait un rendement composé de 67 % sur cinq ans). Durant la période de cinq ans du 31 décembre 1994 au 31 décembre 1999, les deux fonds ont enregistré un rendement nettement inférieur à celui de leur indice de référence respectif.

Bien entendu, de nombreuses personnes remettaient en question l'approche de placement d'Ivy et nous qualifiaient littéralement de dinosaures en placement, en nous disant que nous « n'avions pas compris ». En effet, du point de vue du rendement à court et à moyen terme, ça semblait certainement être le cas. Bien sûr, ce contexte ne rendait pas mon arrivée à Mackenzie Ivy très chaleureuse. Même si je ne doutais pas du style de placement de Mackenzie Ivy, je me sentais pourtant mal à l'aise d'être attaqué par d'autres parce que nous n'étions pas d'accord avec leur vision du monde. Un jour, mon ancien patron et mentor Jerry Javasky nous a suggéré de réexaminer les actions technologiques, juste au cas où quelque chose nous aurait échappé et pour voir si nous pouvions trouver une justification quelconque en matière de valorisation pour investir dans celles-ci. Je me souviens d'un exemple d'investisseurs qui évaluaient les sociétés au moyen d'un ratio cours/client, parce que ces sociétés n'avaient pas de bénéfice qui aurait permis de calculer un ratio cours/bénéfice. Ne mettez jamais en doute l'ingéniosité de Wall Street lorsqu'il s'agit de justifier des placements dans des actions surévaluées ou offertes dans des PAPE résultant d'une ingénierie financière. Sans surprise, après avoir examiné ces types d'actions, nous ne comprenions toujours pas le prix que les investisseurs étaient prêts à payer pour les acheter. Nous avons donc décidé de maintenir le cap de Ivy en matière de placement.

Heureusement pour nous, le NASDAQ était sur le point de dégringoler et l'indice S&P/TSX lui a emboîté le pas six mois plus tard, à l'automne 2000. Au cours des deux années suivantes, les fonds Mackenzie Ivy ont pu éviter le pire du marché baissier des technologies et les investisseurs se sont fait rappeler sans équivoque que les valorisations finissent par avoir de l'importance. Lorsque le marché baissier a pris fin à l'automne 2002, le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy et le Fonds canadien Mackenzie Ivy étaient nettement au-dessus de leur indice de référence respectif depuis le même point de départ, soit le 31 décembre 1994.

Si vous pouvez éviter les baisses importantes, vous pouvez rapidement compenser une grande partie du rendement inférieur dans un marché haussier. Toutefois, la lune de miel de Mackenzie Ivy découlant du marché baissier a pris fin à l'automne 2002 puis, durant les cinq années suivantes, nous avons recommencé à enregistrer un rendement nettement inférieur à



MACKENZIE

Placements

celui de nos indices de référence respectifs. Les actions ont été stimulées principalement par la Réserve fédérale, qui a maintenu les taux d'intérêt à 1 %, un niveau beaucoup trop bas pendant beaucoup trop longtemps, malgré la croissance soutenue de l'économie américaine. Encore une fois, la Fed a tenté de faire progresser l'économie d'une manière désordonnée en faisant grimper les prix des actifs plutôt qu'en adoptant la méthode traditionnelle et logique qui consiste à stimuler la croissance de la productivité, ce qui se traduirait par une hausse des prix des actifs au fil du temps.

Pire encore, cette fois-ci, la Réserve fédérale a poussé les prix des logements à la hausse afin de redoubler d'efforts pour mettre en œuvre sa doctrine de l'effet de richesse. Il n'est pas logique de faire augmenter les prix des logements, car ceux-ci ne deviennent généralement pas plus productifs, comme c'est le cas d'une économie ou d'une entreprise. Bien sûr, des circonstances peuvent dicter une variation du prix d'une maison, à la hausse ou à la baisse, mais en général, la hausse des prix des maisons ne crée pas de richesse nette dans la société. Elle est plutôt une simple redistribution de la richesse au sein de l'économie, qui fait quelques gagnants et de nombreux perdants. Ce n'est pas du capitalisme.

En 2006, tout cela avait convaincu les investisseurs, avec un peu d'aide de Wall Street, que le désastre des titres technologiques n'était qu'une anomalie unique dans une vie et que nous revenions maintenant à la course vers des richesses infinies ouverte à toute personne prête à prendre des risques et à tout miser là-dessus. Cette fois-ci, le scénario (Wall Street a toujours besoin d'un scénario intuitif pour convaincre les investisseurs que les beaux jours ne finiront jamais) a été une poussée à long terme des produits de base qui a propulsé les titres du secteur des ressources toujours plus haut, de même que les titres financiers qui ont mené le bal. Au cours du marché haussier de cinq ans, de l'automne 2002 à l'automne 2007, le taux de rendement composé de l'indice MSCI Europe a dépassé 15 %, tandis que notre Fonds européen Mackenzie Ivy affichait un taux composé de seulement 4,5 %.

Encore une fois, la méthode de placement de Mackenzie Ivy a été remise en question, car la prudence a cédé le pas à l'instinct animal. Une fois de plus, ce n'était pas très amusant d'assister à des conférences pour expliquer à nos clients pourquoi nous demeurions prudents pendant que la plupart des autres manifestaient un tel optimisme. Investir prudemment était considéré comme un jeu de dupes. Nous savons tous comment ce marché haussier a pris fin et qu'à la fin de la crise financière mondiale, les Fonds Mackenzie Ivy avaient de nouveau réussi à limiter les pertes, ce qui s'est traduit par des rendements supérieurs et moins volatils à long terme. Nous pouvions à nouveau prendre part aux conférences avec les clients sans la moindre crainte. Comme le savent tous les partisans de Mackenzie Ivy, nous naviguons habituellement à contre-courant du marché. Et même si cela peut rendre la vie inconfortable pendant les marchés haussiers prolongés, nous croyons que tant que nous réussissons à expliquer que cette voie différente découle d'une approche de placement « prudente », cela donne à nos clients une meilleure chance de conserver leurs placements.

Jerry Javasky a pris sa retraite en 2009 et m'a confié les rênes d'Ivy, ce qui a été un grand honneur pour moi. Lorsque j'ai pris la relève, j'ai eu la chance d'être entouré d'une équipe d'excellents investisseurs au sein de l'équipe d'Ivy. De plus, comme la crise financière mondiale restait gravée dans la psyché de tant d'investisseurs, Mackenzie Ivy a connu une période d'appréciation relativement agréable de la part de nos investisseurs, ce qui nous a un peu simplifié la vie. Toutefois, cela a marqué le début de l'utilisation par la Fed d'un nouvel outil pour faire grimper les prix des actifs, soit

Si vous pouvez éviter les replis importants, vous pouvez rapidement compenser une grande partie du rendement inférieur dans un marché haussier.

Nous savons tous comment le marché haussier a pris fin et qu'à la fin de la grande crise financière, les Fonds Mackenzie Ivy avaient de nouveau réussi à limiter les pertes, ce qui s'est traduit par des rendements supérieurs et moins volatils à long terme.



MACKENZIE

Placements

l'« assouplissement quantitatif ». L'assouplissement quantitatif a rendu les placements plus difficiles pour nous. Elle a placé le monde sur une voie imprudente et contre-productive de laquelle il ne serait pas facile de sortir. Nous avons fait des mises en garde à ce sujet pendant de nombreuses années, mais personne de ceux qui s'enivraient à la fête de l'argent facile ne voulait entamer une conversation avec le rabat-joie de l'équipe Mackenzie Ivy. À mesure que la fête continuait de battre son plein, on nous montrait de plus en plus la porte en nous informant que nous n'étions plus les bienvenus.

Quand la COVID est arrivée et que le monde a subi les conséquences dévastatrices de la fermeture de l'économie, nous étions ravis de constater que les fonds Mackenzie Ivy pouvaient atténuer le choc grâce en partie à nos liquidités, mais aussi à nos placements en actions défensives. La solidité des bilans et des valorisations a de l'importance! Toutefois, le repli a été de très courte durée. Les fonds Mackenzie Ivy ne sont pas vraiment conçus pour protéger contre des chocs comme les pandémies mondiales ou les événements géopolitiques comme les guerres. Même si nous avons utilisé la plus grande partie de nos liquidités pendant la baisse des marchés, il nous a été difficile de suivre le rythme durant les 18 mois suivants, car les marchés boursiers ont été propulsés par l'impression record d'argent et les déficits budgétaires colossaux, les chèques de relance s'étant retrouvés dans les marchés boursiers. L'accoutumance à l'espoir de gains de Wall Street a amené les investisseurs à s'attendre à un boom économique à l'image des années 1920. Et maintenant, à peine un an plus tard, les décideurs de toutes allégeances prévoient une récession et ils sont de plus en plus nombreux à croire qu'il sera difficile d'échapper à un atterrissage brutal.

Comme nous l'avons mentionné au début, les banques centrales manipulent les prix des actifs à la hausse depuis de nombreuses années, ce qui rend encore plus difficile la réussite des placements à long terme. Soulignons que cette manipulation n'est pas une théorie du complot, mais un objectif explicite de la Réserve fédérale américaine depuis la fin des années 1990, un objectif qui, selon nous, est fondé sur une doctrine économique fallacieuse. En bref, cette doctrine soutient qu'en faisant baisser les taux d'intérêt bien en deçà du taux naturel (qui coordonne le mieux la répartition des ressources rares), les banques centrales peuvent faire grimper les prix des actifs et créer un « effet de richesse », ce qui encourage les gens à utiliser ces actifs gonflés comme garantie pour de nouveaux prêts qu'ils pourront utiliser pour accroître leur consommation. Les banques centrales sont d'avis que la consommation alimentée par l'endettement qui crée l'effet de richesse est l'élixir magique qui mène au nirvana économique. Mais comme nous le disons depuis de nombreuses années sous forme de mises en garde, elle ne fait qu'entraîner une baisse de la croissance de la productivité, un monde de serfs de l'endettement et une disparité de richesse immorale. Bien entendu, les banques centrales ne voient pas les choses de cette façon, en partie parce qu'elles se concentrent seulement sur les conséquences à court terme de leurs interventions, soit la hausse des prix des actifs qui rend tout le monde heureux (surtout Wall Street).

L'assouplissement quantitatif a rendu les placements plus difficiles pour nous. Elle a placé le monde sur une voie imprudente et contre-productive de laquelle il ne serait pas facile de sortir.

Les banques centrales sont d'avis que la consommation alimentée par l'endettement qui crée l'effet de richesse est l'élixir magique qui mène au nirvana économique. Mais comme nous le disons depuis de nombreuses années sous forme de mises en garde, elle ne fait qu'entraîner une baisse de la croissance de la productivité, un monde de serfs de l'endettement et une disparité de richesse immorale.



MACKENZIE

Placements

Peut-être les banques centrales se sont-elles convaincues qu'il est de leur devoir patriotique de manipuler les cours des actifs à des niveaux beaucoup plus élevés que ce qui se produirait dans un monde de détermination des cours sans entraves. Pourtant, c'est la détermination des cours par les forces du marché qui permet d'obtenir la plus grande capacité de production d'une économie et la distribution la plus équitable de la richesse créée. Cette tendance, caractérisée par de bonnes intentions mais des résultats catastrophiques, a commencé avec Alan Greenspan, mais elle est devenue exagérée avec Ben Bernanke et ses partisans.

Où en sommes-nous maintenant? Quelles sont les perspectives?

Aujourd'hui, les conséquences désastreuses de la faible croissance de la productivité et de la disparité de la richesse sont toujours présentes, mais nous avons également le taux d'inflation le plus élevé en 40 ans. Et même si la Fed n'est pas entièrement responsable, elle demeure le principal responsable. Oui, les chaînes d'approvisionnement éprouvent des difficultés, mais les dépenses sont encore beaucoup plus élevées qu'avant la COVID. Et les prix augmenteront naturellement si la masse monétaire augmente beaucoup plus que la capacité de l'économie à accroître sa productivité. C'est ce qui se produit lorsqu'on imprime de l'argent pour monétiser efficacement les dettes gouvernementales afin que ces derniers puissent distribuer de l'argent et payer les gens pour ne pas travailler; les dépenses augmentent et l'offre diminue ou ne peut suivre le rythme. Nous avons récemment publié un article sur l'accoutumance à l'espoir de gains des banques centrales et les raisons, à notre avis, pour lesquelles elles étaient convaincues que l'inflation se révélerait transitoire et qu'en conséquence, elles ont maintenu l'assouplissement monétaire à grande échelle malgré la surchauffe de l'économie. En fin de compte, elles protégeaient les cours des actifs et, ce faisant, elles maintenaient la disparité de richesse pernicieuse qu'elles avaient créée au cours des trois dernières décennies.

Maintenant que l'inflation a un effet tellement dévastateur sur le bien-être financier de tant de gens et que les politiciens commencent à s'inquiéter de leurs chances de réélection, les banques centrales commencent enfin à faire ce qu'il faut, même si ce n'est pas pour les bonnes raisons. Toutefois, cela se révèle un peu plus difficile dans l'Union européenne et au Japon. Leurs données économiques fondamentales et leurs systèmes financiers sont encore pires que ceux des États-Unis, de sorte que les conséquences d'une hausse des taux d'intérêt seront encore plus graves. Il est donc beaucoup plus facile pour les banques centrales de ces régions de se berner quant à la nécessité de faire ce qui s'impose.

Sans surprise, les récentes hausses des taux d'intérêt ont eu une incidence négative sur les valorisations boursières et nous commençons à voir les effets sur le marché de l'habitation. En tentant de ralentir la demande, il est fort possible que la Fed provoque une récession, et il est probable que les bénéfices des sociétés soient réduits. Évidemment, ceux qui tirent les ficelles ont d'abord affirmé qu'il n'y avait pas lieu de s'inquiéter, car l'économie ferait un atterrissage en douceur. Toutefois, même certains membres de la Réserve fédérale admettent maintenant qu'un atterrissage brutal pourrait être inévitable.

Matt Moody : un solide gestionnaire de la marque Ivy, qui aide les investisseurs à atteindre leurs objectifs financiers à long terme

Nous sommes en terrain inconnu, alors que je cède les rênes de Mackenzie Ivy à Matt Moody. Il s'agit du deuxième plan de relève de Mackenzie Ivy et je m'attends à ce qu'il se déroule aussi harmonieusement que le premier. Ce qui me rassure, c'est le fait qu'il est en préparation littéralement depuis des années. De plus, je suis convaincu que le style de placement de Mackenzie Ivy est non seulement durable, mais qu'il continuera de s'améliorer. J'en parlerai plus en détail à une date ultérieure, mais entre-temps, il est important de savoir que le capital de nos clients détenu auprès de Mackenzie Ivy restera entre les mains d'un groupe de professionnels en placement exceptionnels qui sera bientôt dirigé par Matt.

Personne ne sait ce qui se passera durant les 10 prochaines années, mais il existe un risque important de perturbations importantes. Même s'il n'y a évidemment aucune garantie, je suis convaincu que Mackenzie Ivy continuera avec succès d'aider nos clients à atteindre leurs objectifs financiers à long terme. Il s'agit d'une méthode éprouvée qui repose sur des



MACKENZIE

Placements

principes de placement qui ne changeront jamais. Malheureusement, je soupçonne que la popularité de Mackenzie Ivy continuera de fluctuer à l'inverse de celle du marché boursier. Toutefois, Mackenzie Ivy fera résolument ce qui s'impose, peu importe l'humeur des marchés boursiers à un moment donné. Cela, de même qu'une communication franche et limpide à l'égard de ce que nous observons, nous donne la meilleure chance d'offrir à nos clients une dispersion plus étroite des résultats de croissance, tout en les aidant à garder le cap, peu importe ce que le monde leur reproche.

Fonds canadien Mackenzie Ivy et Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy

James Morrison, gestionnaire de portefeuille principal; Marlena Zabielska et Paul Musson, gestionnaires de portefeuille

Cette année a marqué un changement important sur le marché par rapport à 2021, l'attention étant passée de la réouverture de l'économie mondiale aux préoccupations concernant l'inflation, les erreurs de politique monétaire des banques centrales et la probabilité croissante d'une récession. Conformément aux longs antécédents de Mackenzie Ivy en matière de protection contre les baisses, le Fonds canadien Mackenzie Ivy a fait bonne figure pendant le décrochage continu sur le marché en 2022, conservant une grande partie des gains de 2021. Depuis le début de l'année, le Fonds a reculé de 4,5 % au moment de la rédaction du présent document, ce qui reflète un encaissement des baisses d'environ 40 % par rapport à l'indice de référence, qui a reculé de 12 %. Par conséquent, le Fonds a progressé de 16 % depuis le début de 2021, se comparant avantageusement à la hausse de 7 % de l'indice de référence au cours de la même période. Le Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy a aussi bien tiré son épingle du jeu malgré les grandes difficultés sur le marché des titres à revenu fixe. Le Fonds a reculé de 7,2 % depuis le début de l'année et a gagné 8,1 % depuis le début de 2021, ce qui reflète un rendement supérieur d'environ 300 pb à celui de l'indice de référence au cours des deux périodes. Nous sommes très heureux d'avoir pu aider nos clients à garder le cap et à continuer de progresser vers l'atteinte de leurs objectifs financiers à long terme au cours de cette période de volatilité.

La discipline de placement est importante quand les émotions sont fortes et la récente volatilité des marchés a été particulièrement éprouvante. Notre processus de diligence raisonnable approfondie est un élément clé de notre processus qui nous permet de demeurer rigoureux en période de volatilité des marchés. Nous effectuons beaucoup de recherches sur une entreprise avant de faire un nouveau placement et nous conservons habituellement nos avoirs dans une entreprise pendant de longues périodes, ce qui nous permet de mieux comprendre la situation au fil du temps. En fin de compte, nous croyons qu'en adoptant une perspective à long terme et en investissant dans un portefeuille concentré d'entreprises de grande qualité, nous obtiendrons des rendements corrigés du risque intéressants, car cela nous permettra d'accroître notre confiance, de surmonter les perturbations à court terme et de tirer parti des occasions qui se présentent

Notre processus de diligence raisonnable approfondie est un élément clé de notre processus qui nous permet de demeurer rigoureux en période de volatilité des marchés.

Dollarama est un bon exemple d'une entreprise de Mackenzie Ivy où nous avons pu tirer parti des connaissances acquises en tant qu'actionnaire à long terme pour penser de façon indépendante et investir de façon opportuniste. Nous avons toujours apprécié cette entreprise en raison de sa gestion de grande qualité, de ses solides rendements du capital et de son profil défensif de flux de trésorerie disponibles. En 2017, lorsque les craintes à l'égard du commerce électronique et de la disparition du commerce de détail traditionnel étaient généralisées, nous avons établi une petite position dans cette entreprise. En 2018, après avoir réduit notre position pour des raisons de valorisation, le titre a reculé de près de 50 % en raison d'un vendeur à découvert et des craintes d'une trajectoire de ralentissement de la croissance. Même s'il n'est jamais confortable de détenir une entreprise pendant un repli important, notre diligence nous a permis de nous former une opinion indépendante de la situation et nous a donné la confiance nécessaire pour tirer parti d'une occasion incroyable, ce qui a porté notre pondération de 1 % à 6 %. Plus récemment, le contexte du commerce de détail a été extrêmement fluide.



MACKENZIE

Placements

Les longs délais d'exécution des commandes, l'inflation des coûts et l'évolution rapide des préférences des acheteurs ont exercé des pressions sur les marges de nombreux intervenants du secteur. Cela est devenu évident lorsque les sociétés baromètres Target et Walmart ont annoncé de faibles bénéfices, ce qui jeta une ombre sur le secteur et une grande partie du marché. Même si Dollarama est en concurrence directe avec Walmart, son modèle d'affaires est très différent, et notre expérience d'investisseur à long terme nous a de nouveau donné la conviction d'étoffer notre position, car nous avons prévu que Dollarama était bien outillée pour obtenir de bons résultats dans le contexte actuel. Notre confiance envers Dollarama a stimulé le rendement à long terme du portefeuille et a fortement contribué au rendement au cours de la période de volatilité actuelle, ce qui démontre les avantages de notre diligence raisonnable approfondie, de notre rigueur et de nos perspectives à long terme.

Pour l'avenir, les marchés sont confrontés à une grande incertitude, alors que les banques centrales tentent d'équilibrer les menaces opposées de l'inflation et de la hausse des coûts du service de la dette dans un contexte de pandémie et de guerre. Nous sommes conscients de ces risques, mais nous restons concentrés sur le long terme, ce qui nous permet de prendre des décisions fondées sur notre rigueur en analyse des valorisations et notre confiance envers des sociétés de grande qualité. Même si les valorisations de nombreuses sociétés ont considérablement diminué, les prévisions provisionnelles de bénéfices demeurent généralement élevées. Par conséquent, nous avons procédé à un recyclage sélectif du capital dans des occasions de rendement supérieur qui produiront des bénéfices résilients selon nos estimations. À ce jour, nous avons fait nos ajouts les plus importants dans le secteur de la technologie, qui est soutenu par des facteurs favorables à la croissance à long terme, des bilans très solides et des positions concurrentielles dominantes. Dans l'ensemble, nous croyons que le fonds demeure bien placé pour protéger le capital de nos clients si la conjoncture économique se détériore et nous demeurons à l'affût d'occasions de réinvestir le capital dans des secteurs prometteurs.

Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy et Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy

Matt Moody et Paul Musson, cogestionnaires principaux; Hussein Sunderji, Adam Gofton, Graham Meagher et Jason Miller, gestionnaires de portefeuille

Le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy a reculé de 7,6 % au deuxième trimestre, comparativement à un recul de 13,6 % de l'indice MSCI Monde (en dollars canadiens). Depuis le début de l'année, le fonds a baissé de 14,1 %, par rapport à un repli de 19,0 % de l'indice MSCI Monde. Le Fonds a adopté une orientation défensive peu après la reprise qui a suivi la COVID, car nous étions d'avis que les valorisations de diverses sociétés en croissance de grande qualité étaient devenues excessives et que les prévisions de croissance pour diverses actions cycliques étaient trop optimistes. Même si ce positionnement n'a pas contribué au rendement relatif du Fonds en 2021, il a favorisé le rendement depuis le début de l'année, car le marché a commencé à prendre en compte les risques associés à la hausse de l'inflation, à l'augmentation rapide des taux d'intérêt à court terme et à l'intensification des tensions géopolitiques, ainsi qu'à la possibilité d'une récession dans diverses régions du monde.

Il va sans dire que le contexte macroéconomique et l'humeur générale des marchés ont brusquement changé depuis la fin de l'année dernière. Même si nous n'avions pas prévu que tous ces événements se produiraient comme ils l'ont fait, nous estimions que la probabilité d'une combinaison de ces événements n'était pas nulle et à ce moment-là, nous n'étions

... même si nous conservons une orientation assez défensive dans le portefeuille, nous avons profité de la volatilité actuelle des marchés pour saisir les occasions d'améliorer ou de diversifier les placements défensifs au sein du fonds.



MACKENZIE

Placements

pas rémunérés équitablement pour avoir assumé ces risques. Aujourd'hui, même si nous conservons une orientation assez défensive dans le portefeuille, nous avons profité de la volatilité actuelle des marchés pour tirer parti d'occasions d'améliorer ou de diversifier les placements défensifs au sein du Fonds. Pour ce faire, nous avons étoffé nos placements existants ou fait de nouveaux placements dans des entreprises de grande qualité dont les valorisations ont peut-être subi des pressions dernièrement, mais qui ont des perspectives à long terme toujours intéressantes.

Le Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy a enregistré un rendement de -8,0 % au deuxième trimestre, contre -11,5 % pour l'indice de référence mixte. Les marchés obligataires mondiaux ont connu une période difficile, car la plupart des banques centrales sont maintenant clairement en mode resserrement, l'inflation continuant de grimper. La composante en titres à revenu fixe du Fonds a inscrit un rendement légèrement inférieur à celui de l'indice ICE BofA Global Broad Market (couvert en \$CA), en général, qui a reculé de 4,7 %. Notre exposition aux obligations américaines à long terme indexées sur l'inflation et aux titres de créance de qualité inférieure a nui au rendement de la composante en titres à revenu fixe du Fonds.

Du point de vue des actions, Amcor, Colgate et Inditex ont le plus contribué au rendement durant le trimestre. Philips, Brookfield Asset Management (BAM) et Seven & I Holdings sont les titres qui ont le plus nui au rendement.

Amcor continue d'offrir un rendement stable et a bien géré la hausse des coûts des intrants. Le rendement de Colgate a été alimenté par les premiers signes d'apaisement des tensions dans les chaînes d'approvisionnement et des gains de parts de marché connexes. Inditex a rebondi à la suite des craintes liées à la crise en Ukraine, après avoir annoncé de solides résultats financiers que nous attribuons à la demande accumulée et à une chaîne d'approvisionnement résiliente aux pressions extérieures.

L'action de Philips s'est affaiblie, car elle est aux prises avec des problèmes de chaîne d'approvisionnement, comme de nombreuses sociétés. De plus, Philips continue de souffrir du pessimisme concernant les conséquences possibles (financières et juridiques) de son rappel généralisé d'appareils contre l'apnée du sommeil. Le cours de l'action de BAM a été faible durant le trimestre, en raison des préoccupations du marché concernant les effets d'un ralentissement des réalisations et d'un éventuel assouplissement des conditions de financement. Même si cette situation se concrétisera peut-être à court terme, nous croyons que les perspectives à long terme de BAM demeurent très favorables et pourraient être améliorées par l'annonce de la scission de ses activités de gestion d'actifs. Le cours de l'action de Seven & I a légèrement fléchi durant le trimestre en monnaie locale, mais cette faiblesse a été amplifiée en dollars canadiens en raison de l'affaiblissement du yen japonais. Depuis le début de l'année, le titre a enregistré un rendement relativement bon et le rendement de l'entreprise est généralement conforme à nos attentes.

Nous avons accru les opérations boursières du Fonds durant le trimestre, car nous cherchions à tirer parti de la volatilité des marchés. Nous avons établi de nouvelles positions dans Starbucks, McDonalds, Walmart, Union Pacific, Barry Callebaut et Chr. Hansen au cours du trimestre. Nous avons aussi liquidé nos placements dans Alibaba, Tencent, AIA, Jack Henry et Henkel.

Selon nous, Starbucks occupe une position concurrentielle dominante grâce à sa marque fondée sur la constance du service, la qualité des produits, la commodité, l'innovation et l'inclusivité. La faiblesse récente du cours de l'action, imputable aux difficultés liées aux coûts, que nous considérons comme temporaires, nous a donné l'occasion d'acquérir des actions de Starbucks à un rendement attendu intéressant.

Nous sommes d'avis que la stratégie numérique et de fidélisation de McDonald's stimulera la fréquence, la perception de la valeur et les occasions de communiquer avec les clients pendant plusieurs années à venir, ce qui contribuera à soutenir la croissance des ventes qui correspond au moins à celle de sa catégorie. La diversité géographique de McDonalds, son modèle de franchise, ses actifs immobiliers et de restauration, ainsi que son profil de demande contracyclique devraient lui permettre de dégager des bénéfices et des flux de trésorerie disponibles stables à long terme.

Nous avons accru les opérations boursières du Fonds durant le trimestre, car nous cherchions à tirer parti de la volatilité des marchés.



MACKENZIE

Placements

Nous croyons que Walmart possède une combinaison intéressante de stabilité dans ses activités de base et d'occasions de croissance potentielles dans diverses entreprises émergentes. L'équipe de direction actuelle a fait du bon travail pour régler certains des problèmes antérieurs aux États-Unis et a réussi à opérer un certain changement de culture, tout en maintenant la proposition de valeur de base à la clientèle et l'avantage concurrentiel.

Union Pacific est une société ferroviaire de première classe en Amérique du Nord. Nous croyons qu'elle possède un très bon avantage concurrentiel et qu'elle présente un potentiel de croissance accru après des années d'améliorations opérationnelles dans le cadre de l'adoption de l'exploitation ferroviaire à horaires fixes à la fin de 2018.

Nous avons vendu Alibaba, Tencent et AIA afin d'améliorer le profil baissier du portefeuille et de financer d'autres occasions qui offraient un profil risque-rendement plus appropriée. Nous avons vendu le placement dans Jack Henry en raison de l'incertitude accrue liée à une nouvelle feuille de route pour les produits, ainsi que des meilleurs rendements attendus offerts par d'autres placements.

Nous avons éliminé la position dans Henkel pour des raisons de qualité. La moitié des entreprises qui vendent des produits de consommation ont été confrontées à une série de difficultés et à une faiblesse concurrentielle ces dernières années. Même si les efforts déployés pour redresser les affaires sont raisonnables et suffisamment énergiques, le succès est incertain et il faudra probablement des années avant qu'il se matérialise. Même si nous estimons que les adhésifs industriels, qui représentent la moitié des activités de l'entreprise, demeurent de grande qualité, cette moitié a été plus que contrebalancée par la faiblesse de la consommation. Nous préférons donc nous défaire de ce placement et surveiller le redressement de la société en restant sur la touche.

Fonds international Mackenzie Ivy

Hussein Sunderji, gestionnaire de portefeuille principal; Jason Miller et Matt Moody, gestionnaires de portefeuille

Le Fonds international Mackenzie Ivy a perdu 6,8 % au deuxième trimestre, comparativement à la baisse de 11,9 % de l'indice MSCI EAEO (en dollars canadiens). Depuis le début de l'année, le Fonds a reculé de 15,3 %, par rapport à 18,1 % pour l'indice MSCI EAEO. Le moins qu'on puisse dire, c'est que le premier semestre de l'année a été très mouvementé, marqué par les manchettes abondantes sur l'inflation, les taux d'intérêt, le risque de récession et l'intensification des tensions géopolitiques. Le positionnement défensif général que nous maintenons depuis peu de temps après la reprise qui a suivi la pandémie, qui a débuté au milieu de 2020, a stimulé le rendement du Fonds au deuxième trimestre. Ce positionnement a été attribuable à ce que nous considérons comme des valorisations excessives pour de nombreuses sociétés sensibles à l'économie et, dans certains cas, à forte croissance et de grande qualité, par rapport à d'autres segments du marché. Depuis le début de l'année, même si la plupart des segments du marché ont connu une certaine faiblesse, les segments cycliques et très valorisés du marché ont fait l'objet d'un décrochage plus marqué que les autres.

Sur le plan sectoriel, le rendement du Fonds a été soutenu par la surpondération des biens de consommation de base, la sous-pondération des services financiers et la pondération modérée des liquidités. Parmi les titres qui ont le plus contribué au rendement, mentionnons Amcor, CK Hutchison Holdings (CKHH) et Burford. De'Longhi, Philips et Brookfield Asset Management (BAM) sont les titres qui ont le plus nui au rendement.

Amcor et CKHH ont continué d'afficher des rendements stables, malgré la volatilité de la conjoncture externe. Amcor a enregistré des résultats solides au troisième trimestre de l'exercice 2022 grâce à la demande soutenue de produits alimentaires à domicile et à sa bonne capacité à gérer la hausse des prix des intrants. Dans le cas de CKHH, en plus d'un

Sur le plan sectoriel, le rendement du Fonds a été soutenu par la surpondération des biens de consommation de base, la sous-pondération des services financiers et la pondération modérée des liquidités.

rendement stable, la valorisation de l'action est très intéressante, ce qui a peut-être aussi contribué à soutenir le cours de l'action dans un contexte où les actions de valeur ont généralement surpassé les autres.

Le titre de De'Longhi s'est replié en raison des préoccupations quant à la durabilité de la croissance extraordinaire de la société dans l'optique de la COVID, alors que la conjoncture économique pourrait s'affaiblir, et du départ du chef de la direction réputé de la société. Le titre de Philips s'est affaibli parce que la société est aux prises avec des problèmes de chaîne d'approvisionnement, comme de nombreuses entreprises et qu'en plus, elle continue de souffrir de la baisse de confiance quant aux conséquences possibles (financières et juridiques) de son important rappel d'appareils contre l'apnée du sommeil. Les activités de BAM demeurent très florissantes et la société a récemment annoncé qu'elle projetait de se départir par scission d'une partie de ses activités de gestion d'actifs en forte croissance pour faire ressortir la pleine valeur de cette unité fonctionnelle. Le cours de l'action a toutefois été faible, car le marché s'attend à un ralentissement du rendement des entreprises en raison de la détérioration des conditions de réalisation et de collecte de fonds. Même si cela pourrait très bien se produire à court terme, nous croyons que les perspectives à long terme pour ces deux facteurs demeurent positives.

Les opérations du fonds ont été inhabituellement élevées encore une fois au cours du trimestre. Nous avons utilisé la volatilité actuelle des marchés pour améliorer le profil risque-rendement du Fonds de différentes façons. Premièrement, en augmentant ou en diversifiant les placements défensifs dans le portefeuille et deuxièmement, en étoffant sélectivement des positions existantes ou nouvelles dans des sociétés de grande qualité qui ont peut-être souffert de façon disproportionnée durant le décrochage actuel en raison de leurs valorisations plus élevées. Durant le trimestre, nous avons établi des positions dans Barry Callebaut, Chr. Hansen (CH), Kone Oyj et Howden Joinery (Howden) et avons liquidé notre placement dans Vestas.

Les opérations du fonds ont été inhabituellement élevées encore une fois au cours du trimestre. Nous avons utilisé la volatilité actuelle des marchés pour améliorer le profil risque-rendement du Fonds.

Barry Callebaut est le premier producteur mondial de cacao et de produits de chocolat, qu'il vend principalement à des producteurs de chocolats de marque ou de chocolats fins. L'orientation, l'envergure et la culture entrepreneuriale de la société lui ont permis de se positionner comme un partenaire indispensable de ce secteur en croissance constante. En outre, sa stratégie consistant à progresser régulièrement dans la chaîne de valeur devrait lui permettre d'accroître son avantage économique au fil du temps.

CH est une entreprise danoise spécialisée dans les produits microbiens, tels que les bactéries utilisées comme ingrédients dans divers marchés finaux comme le fromage, le yogourt, les vitamines, les préparations pour nourrissons, les aliments pour animaux et l'agriculture. Les produits de CH peuvent aider les clients à accroître leur efficacité de production ou peuvent conférer au produit final des avantages pour la santé ou d'autres avantages. CH est un chef de file mondial dans son domaine, a de nombreuses possibilités de croissance future et la demande pour ses produits a toujours été résiliente sur le plan économique. Cette qualité a un prix, de sorte que la position actuelle de ce placement près du creux du portefeuille reflète notre souci constant des évaluations, plutôt que les mérites de l'entreprise.

Kone conçoit et vend des ascenseurs et en assure le service. En 2020, le cours de l'action de cette société d'ascenseurs a profité de la stabilité de ses activités et de son exposition à la Chine. L'économie et l'humeur des marchés à l'égard de la Chine étant pires qu'il y a deux ans, l'action a suffisamment reculé pour que nous prenions une position. Kone possède une excellente culture d'entreprise, comme en témoignent son bilan et sa position d'innovateur dans le secteur. Nous croyons que la valorisation actuelle compense pour le risque cyclique pertinent.

Howden conçoit, fabrique et distribue des cuisines principalement au Royaume-Uni. À l'instar d'autres entreprises exposées à la rénovation résidentielle, le cours de l'action et les activités de Howden ont fait bonne figure durant la pandémie.



MACKENZIE

Placements

Comme Kone, les actions de Howden ont reculé, même si la croissance de ses activités reste vigoureuse. La société affiche un excellent bilan et sa culture d'entreprise est bien adaptée à son modèle d'affaires.

Nous avons liquidé notre placement dans le fabricant d'éoliennes Vestas durant le trimestre. Même si la société demeure la meilleure de sa catégorie dans un secteur où les facteurs de croissance à long terme sont attrayants, les coûts et le contexte opérationnel à court terme sont très difficiles, de sorte que nous estimons que le cours de l'action n'est pas assez intéressant pour assumer les risques auxquels l'entreprise est confrontée.

Au moment de la rédaction de ce rapport, l'indice MSCI EAEO est en baisse d'environ 25 % par rapport à son sommet de l'automne 2021 et se rapproche maintenant des niveaux observés à l'automne 2018, quand le marché a connu un délestage provoqué par les taux d'intérêt. Le marché semble anticiper en partie certains risques à court terme, notamment les craintes d'une récession, la peur d'une crise énergétique en Europe, l'incertitude entourant la trajectoire de l'économie chinoise en raison des préoccupations persistantes concernant la COVID, ainsi que l'inflation généralisée et ses effets potentiels sur les taux d'intérêt. Nous ne savons pas comment tout cela se déroulera, mais nous continuons de gérer le portefeuille pour répondre aux attentes de nos clients en matière de préservation et d'appréciation prudente du capital à long terme. À cet égard, nous continuons de chercher des moyens non seulement d'améliorer le profil de protection contre les baisses du portefeuille, mais aussi de tirer parti des occasions de détenir des titres de sociétés de grande qualité qui, selon nous, seront en mesure de composer avec la conjoncture actuelle et de prospérer à long terme. Nous croyons que la volatilité actuelle des marchés, même si de nombreux investisseurs la trouvent parfois difficile à supporter, pourrait continuer de nous offrir de bonnes occasions qui nous aideront à atteindre nos objectifs à long terme.

Fonds européen Mackenzie Ivy

Matt Moody, gestionnaire de portefeuille principal; Jason Miller, gestionnaire de portefeuille

Au deuxième trimestre, le Fonds européen Mackenzie Ivy a reculé de 8,9 %, comparativement à la baisse de 11,9 % de l'indice MSCI Europe (en dollars canadiens). Même si nous devançons l'indice, notre rendement demeure insatisfaisant. Comme au premier trimestre, les indices de style peuvent aider à expliquer le rendement. L'indice MSCI des titres de valeur européens a reculé de 8,6 % au deuxième trimestre, tandis que l'indice MSCI des titres européens de qualité s'est replié de 13,0 %. Même si Mackenzie Ivy se concentre sur les valorisations, nous ne mettons généralement pas l'accent sur les sociétés dans les indices de valeur, qui comprennent souvent des entreprises plus sensibles à l'économie, comme les banques et les sociétés énergétiques, ou celles aux prises avec des difficultés de croissance.

Nous avons des placements dans plusieurs sociétés qui ont fait piètre figure. Dans le secteur des produits industriels, Knorr-Bremse, Experian et RS Group ont reculé en raison des craintes grandissantes d'une récession. Notre rendement dans les soins de santé, un secteur normalement défensif, a été faible. Roche a subi un revers après un essai clinique portant sur un de ses médicaments, Philips a reculé en raison de problèmes de rappel et de chaîne d'approvisionnement et Sonova a décroché en compagnie d'autres titres de croissance. En revanche, nos placements dans les biens de consommation de base ont brillé après un premier trimestre plus faible. Dans les autres secteurs, Compass et Burford ont inscrit de solides rendements.

Compte tenu de ce qui s'est passé cette année, il est intéressant de revenir à la fin de 2021, lorsque nous avons fait le commentaire suivant : « *Nous continuons de chercher et de trouver des entreprises qui répondent à nos critères d'évaluation et de qualité. Certes, cette tâche a été beaucoup plus ardue ces derniers temps. Les ratios C/B demeurent élevés et la recherche de sociétés de grande qualité est plus concurrentielle étant donné leur rendement supérieur depuis près d'une décennie par rapport à celui d'autres sociétés de moins bonne qualité.* »

Comme les ratios C/B des sociétés de grande qualité ont diminué, il a été plus facile de trouver de nouvelles idées de placement.



MACKENZIE

Placements

Les ratios C/B des sociétés de grande qualité ont diminué, de sorte qu'il a été plus facile de trouver de nouvelles idées de placement. Bien que les ratios se rapprochent de leurs

« moyennes » à long terme, ils peuvent s'écarter considérablement de leur moyenne pendant de longues périodes. Cela s'est produit dans le haut de la moyenne à la suite de la crise financière mondiale et dans le bas de la moyenne dans les années 1970. Compte tenu des leçons du passé, nous conservons une orientation défensive dans l'éventualité où les valorisations continueraient de baisser rapidement.

Nous avons ajouté quatre nouveaux titres au portefeuille et en avons supprimé un.

Kone Oyj conçoit et vend des ascenseurs et offre le service connexe. En 2020, le cours de l'action de la société d'ascenseurs a profité de la stabilité de ses activités et de son exposition à la Chine. L'économie et l'humeur des marchés à l'égard de la Chine étant pires qu'il y a deux ans, l'action a suffisamment baissé pour que nous prenions une position. Kone possède une excellente culture d'entreprise, comme en témoignent son bilan et sa position d'innovateur dans le secteur. Nous croyons que la valorisation actuelle compense pour les risques cycliques pertinents.

Howden Joinery Group Plc conçoit, fabrique et distribue des cuisines principalement au Royaume-Uni. À l'instar d'autres entreprises exposées à la rénovation résidentielle, le cours de l'action et les activités de Howden ont fait bonne figure durant la pandémie. Comme Kone, les actions de Howden ont reculé, même si la croissance de ses activités reste vigoureuse. La société affiche un excellent bilan et sa culture d'entreprise est bien adaptée à son modèle d'affaires.

Barry Callebaut est le premier producteur mondial de cacao et de produits de chocolat, qu'il vend principalement à des producteurs de chocolats de marque ou de chocolats fins. L'orientation, l'envergure et la culture entrepreneuriale de la société lui ont permis de se positionner comme un partenaire indispensable de ce secteur en croissance constante. En outre, sa stratégie consistant à progresser régulièrement dans la chaîne de valeur devrait lui permettre d'accroître son avantage économique au fil du temps.

Chr. Hansen (CH) est une entreprise danoise spécialisée dans les produits microbiens, tels que les bactéries utilisées comme ingrédients dans divers marchés finaux comme le fromage, le yogourt, les vitamines, les préparations pour nourrissons, les aliments pour animaux et l'agriculture. Les produits de CH peuvent aider les clients à accroître leur efficacité de production ou peuvent conférer au produit final des avantages pour la santé ou d'autres avantages. CH est un chef de file mondial dans son domaine, a de nombreuses possibilités de croissance future et la demande pour ses produits a toujours été résiliente sur le plan économique. Cette qualité a un prix, de sorte que la position actuelle de ce placement près du creux du portefeuille reflète notre souci constant des évaluations, plutôt que les mérites de l'entreprise.

Nous avons liquidé notre placement dans Vestas Wind Systems, chef de file mondial dans la production et le service d'éoliennes. Même si la société demeure la meilleure de sa catégorie dans un secteur où les facteurs de croissance à long terme sont attrayants, les coûts et le contexte opérationnel à court terme sont très difficiles, de sorte que nous estimons que le cours de l'action n'est pas assez intéressant pour assumer les risques auxquels l'entreprise est confrontée.



MACKENZIE

Placements

Au 30 juin 2022 (Taux de rendement annuel composé)	3 mois	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création	Date de création
Fonds canadien Mackenzie Ivy	-7,0	-6,1	1,5 %	5,2 %	4,5 %	7,8 %	6,0 %	Déc. 99
60 % Indice composé S&P/TSX RT, 30 % Indice S&P 500 RT, 10 % Indice MSCI EAEO RT	-13,2	-13,3	-5,9 %	7,9 %	8,2 %	10,5 %	6,2 %	
Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy	-6,9	-7,6	-1,8 %	3,3 %	3,7 %	6,7 %	5,7 %	Déc. 99
75 % Indice composé S&P/TSX RT, 25 % Indice obligataire universel FTSE TMX	-11,3	-10,4	-5,7 %	5,6 %	5,9 %	6,7 %	6,4 %	
Fonds européen Mackenzie Ivy [†]	-8,9	-20,1	-18,2 %	1,1 %	1,5 %	6,0 %	5,9 %	Mai 03
Indice MSCI Europe RT	-11,7	-19,1	-14,2 %	0,8 %	2,0 %	7,9 %	5,7 %	
Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy	-7,5	-14,1	-9,5 %	4,1 %	3,8 %	8,3 %	6,1 %	Déc. 99
Indice MSCI Monde RT	-13,4	-18,8	-10,8 %	6,5 %	7,5 %	12,1 %	4,2 %	
Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy	-8,0	-14,6	-10,9 %	2,3 %	3,1 %	7,5 %	4,6 %	Déc. 99
75 % Indice MSCI Monde RT (net-\$ CA), 25 % Indice BofAML Global Broad Market (couvert en \$ CA)	-11,5	-16,7	-10,6 %	4,5 %	9,5 %	9,7 %	4,4 %	
Fonds international Mackenzie Ivy*	-7,0	-15,9	-16,8 %	1,8 %	1,7 %	6,4 %	2,0 %*	Déc. 99
Indice MSCI EAEO RT	-11,7	-17,9	-14,3 %	0,6 %	2,1 %	7,9 %	2,5 %*	
FNB d'actions mondiales Mackenzie Ivy	-8,6	-15,6	-9,9 %	3,9 %	-	-	5,3 %	Nov. 17
Indice MSCI Monde RT	-13,4	-18,8	-10,8 %	6,5 %	-	-	6,9 %	

Tous les rendements des fonds communs de placement font référence à la Série F.

*L'équipe Mackenzie Ivy a repris la gestion du Fonds le 21 juin 2016.

† Le rendement reflète le rendement du Fonds de catégorie de société correspondant. Toutes les séries du Fonds de catégorie de société ont été fusionnées avec les séries de Fonds correspondantes au 30 juillet 2021. Le Fonds a obtenu une dispense de la part des organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières à l'égard d'une opération de restructuration de fonds permettant l'utilisation du rendement du Fonds de catégorie de société correspondant par le Fonds.

Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy

Le 1^{er} mai 2013, la stratégie en matière de style de placement de la portion à revenu fixe du Fonds a été modifiée; la stratégie passive et prudente a été remplacée par une stratégie axée sur la valeur.

Le 14 août 2014, l'objectif de placement a été modifié pour permettre une plus grande souplesse afin d'optimiser le profil risque/rendement du Fonds dans toutes les conditions de marché.

Fonds canadien Mackenzie Ivy

Le 9 avril 2010, un changement de stratégie a été adopté afin de permettre au Fonds d'investir dans des instruments dérivés à des fins de couverture et autres que de couverture.

Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy

Le 15 mai 2001, le Fonds a modifié son mandat de façon à ce que celui-ci ne recherche plus la croissance du capital à long terme, tout en assurant la préservation du capital, grâce à des placements dans des sociétés à forte capitalisation, des titres dont la cote de placement est supérieure à la moyenne, des titres garantis par l'État, des quasi-espèces et des instruments axés sur l'or, mais plutôt qu'il recherche une croissance du capital à long terme en maintenant un équilibre entre le revenu courant et la plus-value en capital. Ses placements visent aujourd'hui les titres de sociétés qui exercent leurs activités à l'échelle mondiale ainsi que des obligations d'État et des obligations de société de par le monde. Les gestionnaires de portefeuille disposent d'une souplesse quant à la proportion d'actions et de titres à revenu fixe qui leur semble adéquate. Le fonds est toutefois en général équilibré. Les anciennes stratégies du Fonds constituaient par ailleurs à effectuer des placements ciblant six régions géographiques précises. Le rendement antérieur a été obtenu dans le cadre des objectifs et stratégies précédents.

Le 1^{er} mai 2013, la stratégie en matière de style de placement de la portion à revenu fixe du Fonds a été modifiée; la stratégie passive et prudente a été remplacée par une stratégie axée sur la valeur.

Le 14 août 2014, l'objectif de placement a été modifié pour permettre une plus grande souplesse afin d'optimiser le profil risque/rendement du Fonds dans toutes les conditions de marché.

Équipe Mackenzie Ivy

Gestionnaires de portefeuille



Paul Musson, MBA, CFA

Vice-président principal,
gestionnaire de portefeuille
chef d'équipe

Expérience en placement
depuis 1992

Paul Musson, chef de l'équipe Ivy depuis plus de 13 ans, a annoncé son départ à la retraite en mars 2023. Matt Moody, proche partenaire de Paul depuis 17 ans, dirigera l'équipe à partir de septembre 2022. Ivy est une équipe solide qui adhère à une **philosophie de croissance prudente à long terme**. Son expertise dans le domaine des actions et de la gestion des placements s'étend au Canada, aux États-Unis, à l'Asie et à l'Europe.



Matt Moody, MBA, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille
Mondial

Débuts dans le domaine : 1999
S'est joint à la société en : 2005



Hussein Sunderji, MBA, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille
Asie

Débuts dans le domaine : 2007
S'est joint à la société en : 2013



James Morrison, MBA, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille
Canada

Débuts dans le domaine : 2005
S'est joint à la société en : 2014



Graham Meagher, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille
États-Unis

Débuts dans le domaine : 1999
S'est joint à la société en : 2014



Adam Gofton, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille
Mondial

Débuts dans le domaine : 2007
S'est joint à la société en : 2013



Jason Miller, MBA, CFA

Gestionnaire de portefeuille
en second
Mondial

Débuts dans le domaine : 2008
S'est joint à la société en : 2016



Marlena Zabielska, MBA

gestionnaire de portefeuille
Canada

Débuts dans le domaine : 2012
S'est jointe à la société en : 2021

Analyste en placement



Colin Cameron

Analyste en placement
Canada

Débuts dans le domaine : 2019
S'est joint à la société en : 2019

Directrice des placements



Dagmar Pagel, CFA

Vice-présidente en second,
directrice principale des
placements, Actions

Expérience en placement depuis 1996

Conseillers



Investisseurs



MACKENZIE
Placements

Ensemble, c'est mieux.

Renseignements généraux

Pour toute demande de renseignements généraux et de renseignements sur les comptes, veuillez composer le :

Français : 1-800-387-0615

Anglais : 1-800-387-0614

Montréal : 1-800-363-4357

Télécopieur : 1-866-766-6623

Courriel : service@placementsmackenzie.com

Site web : placementsmackenzie.com

Obtenez des renseignements sur les fonds et les comptes en consultant le site placementsmackenzie.com

Indice mixte : 60 % Indice RT composé S&P/TSX, 30 % Indice RT S&P 500, 10 % Indice RT MSCI EAEO (net — \$ CA)

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi, ainsi qu'à des frais de gestion et autres. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total au 30 juin 2022, compte tenu 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 et autres frais accessoires ou impôts sur le revenu payables par tout porteur de titres et qui auraient réduit le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement peut ne pas se reproduire.

Le contenu de ce rapport (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'exhaustivité et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à son utilisation.

Le présent document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les résultats réels qui ont été énoncés aux présentes. 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. Nous vous invitons à soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et à ne pas vous fier indûment à ces renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu dans les présentes n'est valable qu'au 30 juin 2022. 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.

L'indice MSCI Monde est un indice à fluctuation libre pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui est conçu pour mesurer le rendement des marchés des actions des marchés établis. Il est composé d'indices de 24 marchés établis.

L'indice MSCI Europe est un indice à fluctuation libre pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui est conçu pour mesurer le rendement des marchés des actions des marchés établis d'Europe. Il est composé d'indices de 16 marchés établis.

L'indice MSCI EAEO (Europe, Australasie, Extrême-Orient) est un indice à fluctuation libre pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui est conçu pour mesurer le rendement des marchés des actions de marchés établis, à l'exclusion des États-Unis et du Canada. Il est composé d'indices de 22 marchés établis.

L'indice composé S&P/TSX est un indice pondéré en fonction de la capitalisation conçu pour mesurer le rendement des actions cotées à la Bourse de Toronto (TSX).

L'indice S&P 500 est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière des 500 titres au plus grand nombre d'actionnaires et est conçu pour mesurer le rendement des actions américaines dans leur ensemble.

L'indice obligataire universel FTSE Canada mesure le rendement du marché des titres à revenu fixe de première qualité libellés en dollars canadiens, couvrant les obligations gouvernementales, quasi-gouvernementales et de sociétés canadiennes. L'indice est conçu pour suivre le rendement des obligations gouvernementales et de sociétés négociables en circulation sur le marché canadien.

L'indice BofAML Global Broad Market mesure le rendement du marché obligataire mondial.