

Fonds Mackenzie Ivy

Rapport trimestriel
2T 2021



MACKENZIE
Placements





Rapport trimestriel Ivy

L'inflation

Ces temps-ci, la plupart des discussions semblent porter sur l'inflation et chercher à déterminer si celle-ci sera temporaire ou non. Nous avons donc décidé de nous pencher sur la question.

Pour commencer, rappelons que le terme « inflation » désigne traditionnellement « une augmentation de la masse monétaire ». L'augmentation de la masse monétaire a des répercussions sur les prix des biens et des services produits au sein de l'économie. Toutes choses étant égales par ailleurs (en l'absence de choc de l'offre ou de changement de la psychologie des consommateurs, etc.), si le rythme auquel l'économie produit des biens est plus rapide que l'augmentation de la masse monétaire, les prix des biens baisseront, comme ce fut le cas aux États-Unis pendant les 30 dernières années du XIX^e siècle, qui représentent incidemment l'une des périodes de plus grande prospérité économique du pays.

En revanche, si la masse monétaire augmente plus rapidement que la capacité de production de l'économie, les prix grimperont. La hausse des prix des biens et des services correspond à ce que, de nos jours, les gens désignent habituellement sous le terme d'« inflation ».

Un troisième scénario correspond à un environnement de stabilité des prix, dans le cadre duquel les prix ne baissent pas et n'augmentent pas. Pour que ce scénario se concrétise dans une économie qui connaît une croissance de la productivité, les décideurs augmentent la masse monétaire juste assez pour éviter que les prix diminuent. Autrement dit, ils l'augmentent à un rythme qui correspond à la croissance de la capacité de production de l'économie.

À première vue, la stabilité des prix semble une bonne chose, mais elle signifie en fait que les décideurs retirent le pouvoir d'achat de l'épargne et des salaires des gens. Comme nous l'avons vu auparavant, dans un système (capitaliste et monétaire sans entrave) qui fonctionne correctement, les prix des biens devraient habituellement diminuer avec le temps. En effet, les entreprises améliorent leur productivité au moyen d'investissements, alors que la libre concurrence amenuise la rentabilité excédentaire qui en résulte. Ainsi, au bout du compte, le consommateur devrait toujours finir par bénéficier de cette situation. En assurant la stabilité des prix, les décideurs contraignent les consommateurs à payer les biens plus chers qu'ils ne le feraient autrement. Mais bien entendu, les décideurs ne veulent même pas que les prix soient stables. En convainquant le grand public que l'inflation est nécessaire pour que l'économie puisse croître (alors que rien n'est plus éloigné de la vérité), non seulement les gens ont-ils accepté qu'ils ne tirent pas profit de la baisse des prix, mais ils se sont résignés à croire que la hausse des prix est un mal nécessaire pour avoir une économie saine. C'est une des plus grandes escroqueries de tous les temps.

Les principaux bénéficiaires de l'inflation sont ceux qui doivent de l'argent et, comme on peut s'y attendre, ce sont les gouvernements qui empruntent le plus. Cela dit, c'est aux contribuables qu'il incombe de rembourser la dette. Puisque ceux-ci se révolteraient s'ils avaient à payer, par l'impôt, le montant intégral requis pour rembourser la dette, les gouvernements font effectivement défaut sur l'argent emprunté en gonflant la masse monétaire. Par exemple, si vous accordiez aujourd'hui un prêt sur 10 ans au gouvernement américain, celui-ci vous verserait des intérêts d'environ 1,5 % par année. Cependant, si l'on suppose qu'au cours des 10 prochaines années, le taux d'inflation de base sera le même qu'au cours des 10 dernières années, soit d'environ 2 % (d'autres mesures font ressortir une hausse beaucoup plus

« Non seulement les gens ont-ils accepté qu'ils ne tirent pas profit de la baisse des prix, mais ils se sont résignés à croire que la hausse des prix est un mal nécessaire pour avoir une économie saine. C'est une des plus grandes escroqueries de tous les temps. »



rapide de l'inflation), le gouvernement vous paierait en fait un taux d'intérêt négatif de -0,5 %. Autrement dit, c'est vous qui payez le gouvernement chaque année pour qu'il emprunte votre argent. Supposons que vous prêtiez 10 000 \$ au gouvernement sur 10 ans; au bout d'une décennie, la valeur nominale de ce prêt serait de 11 605 \$. Toutefois, puisqu'au cours des 10 dernières années le taux d'inflation a été de 2 %, la valeur réelle du prêt serait de seulement 9 511 \$. Vous auriez donc payé le gouvernement près de 490 \$ pour qu'il emprunte votre argent pendant 10 ans. Bonne affaire pour le gouvernement, mais pas pour vous.

Un vol

Certains sont d'avis que l'inflation représente une forme d'impôt; à nos yeux, il s'agit plutôt d'un vol. Les gens savent combien d'impôt ils paient, mais la grande majorité d'entre eux ignorent que leur patrimoine et leur pouvoir d'achat sont constamment érodés et redistribués à d'autres lorsque les décideurs augmentent la masse monétaire. Pour les autorités, un faible taux d'inflation représente un moyen efficace de retirer de la richesse à ses citoyens, en

raison de son caractère insidieux. Les gens ne réalisent pas que les prix devraient diminuer chaque année; ils en sont venus à accepter une lente augmentation des prix, un peu comme s'il s'agissait d'une loi de la nature. Cependant, si les prix augmentent trop, le caractère interlope de la confiscation de richesse découlant de l'augmentation de la masse monétaire devient évident. Évidemment, les autorités ne craignent pas que la population blâme le gouvernement, puisqu'elles ont convaincu la plupart des gens que l'inflation est simplement le résultat de chocs d'offre ou d'effets psychologiques. Leur principale crainte serait que les attentes inflationnistes commencent à s'intensifier, ce qui pousserait les employés à réclamer des hausses de salaire. Par contre, cette même intensification des attentes inflationnistes incite les gens à dépenser plus qu'ils n'épargnent et qu'ils n'investissent. Or, nous le savons, les gouvernements souhaitent que nous dépensions tout notre argent. Les épargnants sont perçus comme des avarés qui refusent de faire leur part pour contribuer à la croissance de l'économie.

« Certains sont d'avis que l'inflation représente une forme d'impôt; à nos yeux, il s'agit plutôt d'un vol. »

Base de comparaison

Selon les plus récentes statistiques, l'inflation de base aux États-Unis atteignait 4,5 %, ce qui dépasse largement la cible de 2 % de confiscation de richesse de la Réserve fédérale américaine (Fed). Les décideurs font valoir qu'il ne faut pas s'inquiéter outre mesure de ce chiffre élevé, étant donné que les prix actuels sont comparés aux faibles prix de l'an dernier, qui avaient souffert de la crise de la COVID-19. Certains prétendent que les prix avaient tellement baissé à pareille date l'an dernier, que la hausse rapide des prix que nous observons actuellement nous ramène simplement aux prix d'avant la pandémie. C'est faux. Même au plus fort de la crise de la COVID-19, l'an dernier, les prix n'ont jamais baissé, et l'inflation de base a touché un plancher de 1,2 %. De même, au début de juillet, un article publié dans un important journal canadien avançait qu'il ne fallait pas s'alarmer de la hausse de 3,6 % des salaires en juin, étant donné que ce chiffre était « amplifié par le soi-disant effet de base après la forte chute enregistrée en juin de l'an dernier ». Là encore, nous croyons qu'il s'agit de propos trompeurs. Nous supposons qu'ils ont été proférés par mégarde. Bien sûr, les salaires ont chuté en mai et juin de l'an dernier, mais leur chute a été moins prononcée que leur augmentation en mars et avril. Par conséquent, si les salaires ont reculé sur un mois (de mai à juin), les salaires en juin 2020 affichaient encore une hausse spectaculaire de 5,0 % par rapport à leur niveau de juin 2019. Et les salaires en juin 2021 sont en hausse de 8,7 % par rapport à leur niveau d'il y a deux ans.



Inflation temporaire

Autre raison évoquée par les décideurs qui nous disent de ne pas nous inquiéter de la hausse de l'inflation : celle-ci devait être temporaire et non pas permanente. Autrement dit, même si l'inflation durait cinq ans, on pourrait avancer qu'elle n'était que temporaire. Nous ne savons pas si le taux d'inflation actuellement élevé sera temporaire ou non. Il existe de nombreuses raisons de croire qu'elle sera temporaire, et autant qu'elle ne le sera pas. De nombreux économistes traditionnels prennent position des deux côtés du débat, mais ce qui est certain, c'est que personne ne sait. Il y a une autre chose dont on peut être certain : les banquiers centraux sont les derniers qu'on devrait écouter pour déterminer si l'inflation élevée sera temporaire ou non, en raison de leur très fort parti pris : en effet, ils souhaitent désespérément que ce ne soit pas le cas. Si l'inflation demeurait élevée, les banquiers centraux subiraient d'énormes pressions pour faire quelque chose : soit ralentir leur programme d'assouplissement quantitatif, soit relever les taux d'intérêt. Ces deux mesures pourraient causer l'effondrement des marchés des actions et de l'habitation, et la Fed ne manquerait pas d'être blâmée si cela se produisait.

Par conséquent, la banque centrale américaine tente de prendre les devants et d'éviter à tout prix de relever les taux d'intérêt si l'inflation demeure élevée. Premièrement, elle prétend que nous devons compenser les périodes antérieures de faible inflation (caractérisées non pas par la chute des prix, mais par une hausse des prix moins rapide que ce que la Fed aurait espéré). Selon nous, les périodes de faible inflation ne représentent qu'un « vol » moins important. Deuxièmement, les banquiers centraux à l'échelle mondiale clament aujourd'hui que l'économie nécessite un taux d'inflation plus élevé que dans le passé pour stimuler sa croissance; certains se prononçant en faveur d'une cible de 3 % ou 4 %, plutôt que de 2 %. Cependant, cibler un taux d'inflation de 2 % a contribué à ralentir la croissance économique, et non à l'accélérer. Selon nous, cibler un taux d'inflation plus élevé aurait pour effet de ralentir encore plus la croissance. Troisièmement, si la période d'inflation « temporaire » est plus longue que prévu, ils ne feront que repousser la date à laquelle ils estiment que les taux d'inflation reviendront à la « normale », tout en nous assurant que cela se produira bientôt.

Inflation non temporaire

S'il y a une chose qui ne sera certainement pas temporaire, c'est la richesse que les banques centrales ont confisquée aux épargnants et aux retraités pour la remettre à ses détenteurs d'actifs (immobiliers et boursiers). Le seul moyen pour les épargnants de récupérer leur patrimoine durement gagné serait de connaître une longue période de lente déflation causée par l'amélioration de la productivité et la stabilité de la masse monétaire : évidemment, cela ne risque pas d'arriver.

Autre facteur qui n'est pas temporaire : l'équipe Mackenzie Ivy a pour but d'en arriver à une dispersion plus étroite des résultats en matière de croissance, au fil du temps. En investissant dans des sociétés de grande qualité dotées d'un bilan sain, et en faisant preuve d'une grande rigueur en ce qui concerne le prix que nous acceptons de payer pour ces sociétés, nous croyons que nous sommes davantage en mesure d'aider nos clients à atteindre leurs objectifs financiers à long terme. Investir de cette façon peut être difficile en période d'euphorie sur le marché, surtout si cette euphorie résulte de mesures de relance monétaire et budgétaire massives, qui provoquent dans les deux cas une distorsion du mécanisme de découverte des prix ou empêchent l'investissement privé, ce qui se traduit par un ralentissement accru de la croissance de la productivité et

« En investissant dans des sociétés de grande qualité dotées d'un bilan sain, et en faisant preuve d'une grande rigueur en ce qui concerne le prix que nous acceptons de payer pour ces sociétés, nous croyons que nous sommes davantage en mesure d'aider nos clients à atteindre leurs objectifs financiers à long terme. »



MACKENZIE
Placements

une stagnation à long terme. Cependant, les décideurs ont actuellement plus à cœur de maintenir les prix des actifs à des niveaux élevés, même si c'est au détriment des petites entreprises. Nous ne savons pas à quel moment la fête prendra fin, mais elle finira bien un jour. D'ici là, nous prendrons part aux festivités tout en faisant preuve de prudence dans la mesure du possible, et veillerons à ce que les promesses irréalistes des banques centrales – selon lesquelles il est possible d'« obtenir quelque chose gratuitement » – ne nous montent pas à la tête et à ne pas nous joindre au troupeau qui se lancera dans le vide du haut de la falaise.

Fonds canadien Mackenzie Ivy et Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy

Le Fonds canadien Mackenzie Ivy a inscrit un rendement de 6 % au deuxième trimestre et de 14 % depuis le début de l'année (parts de la Série F). Il s'agit d'importantes hausses selon les données historiques, qui ont été en grande partie favorisées par une marée montante, la distribution rapide de vaccins et la réouverture correspondante des économies ayant fait progresser tous les marchés. L'indice de référence mixte du Fonds canadien Mackenzie Ivy a progressé de près de 8 % au deuxième trimestre et de 15 % en cumul annuel. Compte tenu de notre objectif qui consiste à faire croître soigneusement le capital des clients au fil du temps, nous considérons qu'un tel ratio d'encaissement des hausses dans le contexte de progression rapide des marchés représente un bon résultat. Soulignons que les meilleurs rendements absolus du Fonds coïncident habituellement avec ses pires rendements relatifs, et vice-versa. Autrement dit, en période de vaches grasses, notre stratégie est susceptible de tirer de l'arrière, mais de procurer de solides rendements absolus permettant à nos clients de se rapprocher de leurs objectifs financiers; alors qu'en période de vaches maigres, nous nous attendons à afficher des rendements sensiblement supérieurs en limitant les dommages infligés à leurs épargnes durement gagnées. À long terme, nous croyons que le pouvoir de la capitalisation devrait procurer d'intéressants rendements corrigés du risque. Nous restons d'avis que le Fonds est bien placé pour protéger le capital, grâce à un portefeuille de sociétés de grande qualité prudemment capitalisées qui représentent notre première ligne de défense, la seconde consistant en une orientation sectorielle prudente.

Le principal fait saillant concernant le portefeuille au cours du trimestre a été l'offre d'acquisition de Kansas City Southern (KCS) par la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (CN). Cela a mené le CN à être le titre qui a le plus nuï au rendement absolu au cours du trimestre (pour sa part, Shopify, dans laquelle nous n'investissons pour des raisons liées à sa valorisation, est le titre qui a le plus pesé sur le rendement relatif en raison de sa hausse de 31 %). Cette fusion comporte de solides avantages stratégiques, mais la mécanique est très complexe, étant donné que le CN devra faire l'acquisition des actions de KCS avant même la fin du processus d'approbation des organismes de réglementation; il s'agit là d'un risque pour le CN, qui pourrait être contraint de liquider ces actions à un prix largement inférieur au prix offert si cette approbation ne lui est pas accordée. De toute évidence, il ne s'agit pas d'une structure de transaction que nous privilégions, et nous ne sommes pas prêts à dire si l'approbation réglementaire sera accordée ou non. Nous conservons toutefois le titre du CN pour les trois raisons suivantes. Premièrement, il s'agit d'un exploitant de calibre mondial dont les perspectives à long terme sont attrayantes. Deuxièmement, son acquisition de KCS consoliderait son avantage concurrentiel et entraînerait une croissance intéressante en raison de l'expansion de son marché potentiel. Troisièmement, nous pensons que la chute de la capitalisation boursière du CN a été plus prononcée depuis la présentation de l'offre d'achat que la perte financière qu'il subirait en cas de disposition forcée des actions. Nos estimations de perte pourraient être erronées, mais nous croyons que le cours actuel du titre procure un rapport risque-rendement asymétrique pour une entreprise de très grande qualité.

L'indice de référence mixte du Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy a inscrit un rendement de 6,8 %, comparativement à un rendement de 4,9 % pour les parts de la Série F du Fonds. La portion à revenu fixe du Fonds a inscrit un rendement inférieur à celui de l'indice obligataire universel FTSE Canada (1,7 %) en raison principalement de sa durée plus courte. Soulignons le recul à l'échelle mondiale des taux obligataires, comme en témoigne le taux des obligations du



MACKENZIE

Placements

Trésor américain à 10 ans, qui a diminué à 1,47 % à la fin du trimestre dans un contexte dominé par l'aplatissement de la courbe des taux. Ce recul s'est produit malgré la vigueur de la croissance économique, ce qui nous porte à croire que ce redressement était davantage attribuable à des facteurs techniques qu'à des facteurs fondamentaux. Le taux des obligations à 10 ans du gouvernement du Canada n'a pas échappé à la tendance mondiale et a fléchi, passant de 1,56 % à 1,39 %. Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada retire ses mesures d'assouplissement quantitatif plus rapidement que la Fed, mais nous croyons que le relèvement des taux pris en compte par le marché est exagéré et que la banque centrale repoussera cette idée dans l'immédiat. La reprise de l'économie canadienne progresse bien, mais elle demeure fragile, en raison du déplacement de nombreux travailleurs sur le marché de l'emploi et de nombreuses autres incertitudes. Par conséquent, nous estimons probable que la Banque du Canada permettra une certaine surchauffe de l'inflation, ou du moins qu'elle laissera cette dernière s'approcher de la limite supérieure de sa fourchette allant de 1 % à 3 %. Nous prévoyons conserver une duration courte.

Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy, Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy et FNB d'actions mondiales Mackenzie Ivy

Au début du trimestre, les marchés boursiers ont poursuivi leur remontée vigoureuse par rapport aux creux atteints à cause de la panique provoquée par la COVID-19 en mars 2020. Les rendements solides du mois d'avril sont attribuables à l'annonce de bénéfices meilleurs que prévu des sociétés au premier trimestre. À la suite de l'annonce des résultats du premier trimestre, le discours des marchés a été dominé par l'inflation et la mesure dans laquelle celle-ci sera temporaire. Les chiffres sur l'inflation ont été encore plus élevés que prévu et les banques centrales ont adopté une orientation légèrement moins conciliante. En réaction aux rapports sur l'inflation et à l'orientation des banques centrales, le marché boursier a poursuivi sa progression (mais à un rythme moins rapide qu'en avril), apparemment rassuré par le peu de réaction du marché obligataire aux chiffres sur l'inflation.

Pour l'ensemble du trimestre, l'indice MSCI Monde a enregistré un rendement de 7,6 % en dollars américains et de 6,3 % en dollars canadiens, compte tenu de l'appréciation du huard. Dans ce contexte, le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy a inscrit un rendement de 4,6 % en dollars américains et de 3,6 % en dollars canadiens. Le Fonds a affiché un rendement inférieur à celui de l'indice de référence en raison de notre positionnement défensif et du fait que la progression du marché a été menée par des sociétés caractérisées par des attentes de forte croissance et des valorisations élevées, dans lesquelles nous investissons peu en raison de notre discipline de valorisation. En outre, une poignée d'événements ponctuels ont eu une incidence négative sur certains titres.

L'indice de référence mixte du Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy a inscrit un rendement de 5,0 %, comparativement à un rendement de 3,5 % pour les parts de la Série F du Fonds. La portion à revenu fixe du Fonds a affiché un rendement comparable à celui de l'indice BofAML Global Broad Market en dollars canadiens (1,5 %). Soulignons le recul à l'échelle mondiale des taux obligataires, comme en témoigne celui du taux des obligations du Trésor américain à 10 ans, qui a diminué à 1,47 % à la fin du trimestre dans un contexte dominé par l'aplatissement de la courbe des taux. Les taux obligataires actuellement bas ne semblent pas tenir compte des données fondamentales sur l'économie, comme la robuste croissance du PIB, les augmentations de salaire et la hausse des taux d'inflation. Le taux des obligations à 10 ans du gouvernement du Canada n'a pas échappé à la tendance mondiale et a fléchi, passant de 1,56 % à 1,39 %. La portion à revenu fixe du Fonds a tiré parti de placements dans les actifs risqués, comme les titres de créance des marchés émergents, y compris d'importants placements en Chine et dans les obligations à rendement élevé ainsi que les prêts à effet de levier. La duration courte de la composante à revenu fixe a nui au rendement.

UPS, Seven & i Holdings et Danaher sont les titres qui ont le plus contribué au rendement trimestriel.

À la fin d'avril, UPS a fait état de solides résultats pour le premier trimestre. Ces résultats étaient robustes dans l'ensemble, et en particulier en ce qui concerne la marge nationale aux États-Unis au cours d'un trimestre habituellement marqué par une faiblesse saisonnière. La robustesse du segment national aux États-Unis conforte la crédibilité de la stratégie de



MACKENZIE
Placements

la chef de la direction, Carol Tomé, qui vise « l'amélioration, plutôt que l'expansion ». Le marché boursier a accueilli avec enthousiasme les résultats d'UPS, mais nous faisons preuve de prudence; certes, le marché de la livraison de petits colis est actuellement très vigoureux, mais il est peu probable qu'un contexte aussi favorable persiste pendant toute la durée de notre période prévisionnelle de 10 ans.

Encore une fois, Seven & I Holdings a stimulé le rendement, son action ayant poursuivi sur sa lancée amorcée à la fin de décembre de l'an dernier. Plusieurs facteurs ont soutenu l'action pendant le deuxième trimestre, notamment la clôture tant attendue de l'acquisition de Speedway, la poursuite de la normalisation du rendement de Seven & I et la nouvelle au sujet d'une prise de participation importante dans l'entreprise par un investisseur activiste américain. Malgré la forte hausse récente de l'action, nous estimons qu'elle offre toujours un bon potentiel d'appréciation à moyen terme.

Le cours du titre de Danaher a considérablement progressé en juin en raison de l'annonce de l'acquisition pour 9,6 G\$ US d'Aldevron, un producteur de produits consommables utilisés dans la recherche et la production de produits biologiques et de traitements de pointe. Cette acquisition cadre bien avec les activités actuelles de Danaher dans les sciences de la vie, axées sur les outils et le matériel utilisés pour la biotransformation. Habituellement, une acquisition de cette taille et à un ratio aussi élevé entraînerait un recul du cours du titre de l'acquéreur, mais compte tenu des antécédents de Danaher en matière d'intégration liés aux fusions et acquisitions, de son adéquation stratégique et des perspectives de croissance très élevées d'Aldevron, cette transaction devrait créer une valeur intéressante pour Danaher au fil du temps.

Au cours du trimestre, Philips, la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et Kao sont les titres qui ont le plus pesé sur le rendement.

Philips est le titre qui a le plus nui au rendement du Fonds au cours du trimestre. La société a annoncé un rappel volontaire de plusieurs de ses appareils contre l'apnée du sommeil en avril et augmenté du double le coût prévu de ce rappel en juin. L'incertitude entourant le coût, les pertes de part de marché et les litiges potentiels a pesé sur l'action de Philips au cours du trimestre. Bien que ce ne soit pas une bonne nouvelle et que nous ayons modifié notre point de vue en conséquence, nous continuons de miser sur les perspectives à long terme de la société plutôt que sur les bénéfices incertains à court terme. La division du sommeil, qui représente moins de 10 % du chiffre d'affaires global, est importante, mais pas capitale pour Philips, qui possède un vaste portefeuille de technologies de soins de santé, qui vont des tomodynamètres aux brosses à dents électriques.

Le cours du titre de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (CN) a reculé au cours du trimestre, en raison de l'annonce en avril de l'acquisition de Kansas City Southern Railway; l'offre du CN était supérieure à celle présentée en mars par le Chemin de fer Canadien Pacifique (CP). Les avantages stratégiques et financiers sont évidents : un réseau beaucoup plus grand et un service complet, plus rapide et plus fiable pour les clients du Canada, des États-Unis et du Mexique. Cependant, le CN s'est engagé à contracter une dette importante et le processus d'approbation est à la fois complexe et long, ce qui pourrait attirer l'attention du monde politique. Le risque réside dans les délais d'approbation du Surface Transportation Board : le CN conclurait l'acquisition et paierait les actionnaires de KCS avant même que cette acquisition soit approuvée par le Surface Transportation Board. Si la transaction n'était pas approuvée, le CN serait contraint de vendre KCS à un prix inconnu. Malgré tout, nous sommes à l'aise de détenir cette société de grande qualité, étant donné que le recul du cours de son titre a été supérieur à nos estimations du risque.

Kao a une fois de plus plombé le rendement trimestriel, car son action s'est repliée après la publication en mai de résultats décevants pour le premier trimestre de 2021. Certains segments, comme le segment national des produits de beauté et le segment international des produits de soins capillaires pour professionnels, continuent de subir les contrecoups des restrictions liées à la pandémie, tandis que d'autres ont connu une excellente année en 2020 (les consommateurs ayant fait provision de produits de nettoyage ménager et d'hygiène personnelle au premier trimestre de 2020). L'action a été nettement à la traîne au cours des derniers mois, mais nous nous attendons à un retour à la normale des activités des segments touchés et jugeons que l'action présente actuellement une valorisation intéressante.

Nos activités de négociation au cours du trimestre ont été relativement limitées. Soulignons que nous avons de nouveau investi dans Knorr-Bremse, un chef de file mondial des systèmes de freinage et d'autres technologies pour les trains et



les véhicules utilitaires. Knorr-Bremse exerce ses activités dans des marchés concentrés disposant de barrières élevées à l'entrée et tire pendant de longues années des revenus rentables relatifs aux pièces de rechange après l'installation de ses produits. La société investit considérablement dans la recherche et le développement pour défendre sa position dominante dans le monde; elle est peu endettée et affiche de solides antécédents en matière d'exécution.

Nous sommes d'avis que le Fonds affiche une orientation prudente, qu'il est judicieux de conserver. Le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy affiche actuellement une pondération de 10 % en trésorerie et de 4 % dans l'or. Notre positionnement prudent n'est pas imputable au fait que nous prévoyons une correction du marché imminente; en fait, nous n'avons aucune idée du moment où la prochaine correction du marché se produira. Nous savons par contre que les valorisations, exprimées selon les ratios cours/bénéfices dans l'ensemble du marché, frôlent des sommets records, et qu'elles n'ont été dépassées qu'au moment de la bulle technologique de la fin des années 1990 et du début des années 2000.

À elles seules, des valorisations élevées ne laissent pas augurer un effondrement inévitable du marché. En revanche, des valorisations élevées témoignent d'attentes tout aussi élevées, de sorte que le marché est vulnérable aux déceptions au chapitre de la croissance ou de la politique monétaire. Nous savons que la croissance a été stimulée par les gouvernements, qui ont considérablement alourdi leur bilan pour financer les déficits et maintenir la demande lors de la pandémie de coronavirus (ils ont emprunté en pariant sur l'avenir). Nous ne savons pas si a) la croissance du PIB deviendra autonome, ou si b) elle fléchira dans la foulée des dépenses publiques en 2022. Nous savons que les taux d'intérêt sont relativement bas par rapport aux données historiques. Nous ne savons pas si a) les taux d'intérêt se situent à un niveau approprié en raison du caractère temporaire de l'inflation, ou si b) l'inflation pourrait se révéler plus persistante et contraindre les banques centrales à accélérer le relèvement des taux d'intérêt. Par ailleurs, nous reconnaissons qu'aucune de ces dynamiques ne représente un choix binaire et qu'il existe un éventail de probabilités et de résultats pour chacune d'entre elles.

Nous savons aussi que les taux d'intérêt sont relativement bas par rapport aux données historiques. En revanche, nous ne savons pas si les taux d'intérêt se situent à un niveau approprié en raison du caractère temporaire de l'inflation, ou si l'inflation pourrait se révéler plus persistante et contraindre les banques centrales à accélérer le relèvement des taux d'intérêt. Par ailleurs, nous reconnaissons qu'aucune de ces dynamiques ne représente un choix binaire et qu'il existe un éventail de probabilités et de résultats pour chacune d'entre elles.

Bref, notre positionnement défensif prend en compte les valorisations élevées et l'incertitude inhérente associée à la croissance du PIB et à l'inflation. Plutôt que d'essayer de prédire la trajectoire future de la croissance du PIB et de l'inflation, nous cherchons avant tout à repérer d'excellentes entreprises dotées de solides avantages concurrentiels favorisant une croissance à long terme, et nous investissons dans ces entreprises lorsque leurs valorisations sont favorables. Nous croyons que cette stratégie procurera à nos porteurs de parts de bons rendements relatifs et absolus sur le long terme, de même qu'un profil de rendement plus régulier.

« Plutôt que d'essayer de prédire la trajectoire future de la croissance du PIB et de l'inflation, nous cherchons avant tout à repérer d'excellentes entreprises. »

Fonds international Mackenzie Ivy

L'indice MSCI EAEO a enregistré un rendement de 3,8 % au cours du trimestre en dollars canadiens, grâce principalement aux secteurs des biens de consommation de base, de la santé, des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire. Dans l'indice élargi, nous avons constaté d'importantes divergences entre les rendements régionaux; par exemple, l'Europe s'est comportée sensiblement mieux que l'Asie au cours du trimestre.



MACKENZIE

Placements

Le Fonds international Mackenzie Ivy a légèrement devancé l'indice, affichant un rendement trimestriel de 4,7 % pour les parts de la Série F. Ce rendement supérieur a été attribuable à la sélection des titres et à la sous-pondération globale du secteur de la finance, ainsi qu'à l'apport de titres spécifiques de divers autres secteurs. Cette bonne tenue a plus que contrebalancé l'incidence négative des liquidités (pondération moyenne de 8 % durant le trimestre).

Le Fonds a inscrit un rendement de 8,2 % au premier semestre de 2021, comparativement à 6 % pour l'indice de référence, ainsi qu'un rendement de 26 % sur un an, comparativement à 21 % pour l'indice. La performance récente est encourageante, et quelque peu surprenante, étant donné que nous avons entièrement effacé le recul du marché causé par la COVID-19 au premier trimestre de 2020 et que les marchés ont été relativement vigoureux au cours de la dernière année. Nous reconnaissons toutefois qu'il ne s'agit que d'un très petit échantillon; nous préférons évaluer le rendement sur une durée beaucoup plus longue et entre les cycles.

Seven & i Holdings, Sonova et Burford sont les titres qui ont le plus contribué au rendement trimestriel du Fonds.

Encore une fois, Seven & I Holdings a stimulé le rendement, son action ayant poursuivi sur sa lancée amorcée à la fin de décembre de l'an dernier. Plusieurs facteurs ont soutenu l'action pendant la période, notamment la clôture tant attendue de l'acquisition de Speedway, la poursuite de la normalisation du rendement de Seven & I et la nouvelle au sujet d'une prise de participation importante dans l'entreprise par un investisseur activiste américain. Malgré la forte hausse récente de l'action, nous estimons qu'elle offre toujours un bon potentiel d'appréciation à moyen terme.

Le cours du titre de Sonova a considérablement progressé au cours de la période, après que la société a annoncé ses résultats. Rappelons que Sonova conçoit, fabrique et vend au détail des appareils auditifs. Les résultats annoncés étaient solides, mais la progression du cours du titre a en fait été dictée par les perspectives favorables, notamment l'expansion des marges, ainsi que par le potentiel d'accélération de la croissance du chiffre d'affaires. En 2018, Arnd Kaldowski, un ancien haut dirigeant de Danaher, est arrivé à la barre de Sonova à titre de chef de la direction. Au cours des trois dernières années, il a graduellement amélioré la compétitivité et l'efficacité de Sonova, tout en conservant la capacité d'innovation de la société et l'attention portée aux patients. Même si certains de ces avantages faisaient sentir leurs effets avant la pandémie, la COVID-19 a occulté une importante amélioration progressive que l'équipe de Sonova a accomplie au cours de la dernière année. L'amélioration des marges et du rendement du capital investi (RCI) contraste aussi fortement avec de longues années de recul du RCI pour la plupart des fabricants d'appareils auditifs. Les efforts déployés par la direction, conjugués à la robustesse inhérente d'une société appartenant à un secteur intéressant, ont entraîné un revirement des rendements et un gain d'environ 40 % du cours du titre durant le trimestre.

Au cours du trimestre, Philips, Kao et Knorr-Bremse sont les titres qui ont le plus nui au rendement.

Philips a annoncé un rappel volontaire de plusieurs de ses appareils contre l'apnée du sommeil en avril et augmenté du double le coût prévu de ce rappel en juin. L'incertitude entourant le coût, les pertes de part de marché et les litiges potentiels a pesé sur l'action de Philips au cours du trimestre. Bien que ce ne soit pas une bonne nouvelle et que nous ayons modifié notre point de vue en conséquence, nous continuons de miser sur les perspectives à long terme de la société plutôt que sur les bénéfices incertains à court terme. La division du sommeil, qui représente moins de 10 % du chiffre d'affaires global, est importante, mais pas capitale pour Philips, qui possède un vaste portefeuille de technologies de soins de santé, qui vont des tomodensitomètres aux brosses à dents électriques.

L'action de Kao s'est repliée après la publication en mai de résultats décevants pour le premier trimestre de 2021. Certains segments, comme le segment national des produits de beauté et le segment international des produits de soins capillaires pour professionnels, continuent de subir les contrecoups des restrictions liées à la pandémie, tandis que d'autres ont connu une excellente année en 2020 (les consommateurs ayant fait provision de produits de nettoyage ménager et d'hygiène personnelle au premier trimestre de 2020). L'action a été nettement à la traîne au cours des derniers mois, mais nous nous attendons à un retour à la normale des activités des segments touchés et jugeons que l'action présente actuellement une valorisation intéressante.

Durant le trimestre, nous avons liquidé notre placement dans l'agence de recrutement PageGroup pour des raisons liées à sa valorisation, car le cours du titre s'était fortement apprécié. Nous avons ajouté au Fonds trois nouveaux placements dont nous parlerons dans le cadre d'un commentaire futur.



MACKENZIE

Placements

Au cours de la dernière année, le discours sur le marché boursier a beaucoup porté sur la reprise de l'économie dans la foulée de la récession mondiale provoquée par la COVID-19. Le marché a surtout repris confiance à l'égard de la reprise en novembre, en raison de la confirmation de l'efficacité de vaccins et de leur approbation, ainsi que de l'élection aux États-Unis. Cette confiance s'est maintenue pendant la plus grande partie de 2021, et de nombreux participants aux marchés tablent sur une solide reprise des bénéfiques des sociétés et cherchent des moyens de tirer parti de la relance de l'économie. En fait, la reprise économique dans certaines régions, de même que les contraintes d'approvisionnement, ont fait surgir le spectre de l'inflation et provoqué un intense débat concernant l'ampleur des pressions inflationnistes, ainsi que le moment où seront finalement relevés les taux d'intérêt et à quel rythme. Le taux des obligations du Trésor américain à 10 ans a augmenté, passant d'un creux de 0,51 % en août 2020 à un sommet de 1,75 % en mars 2021, en raison des attentes d'une accélération de la croissance économique et de l'inflation. Depuis, ce taux a cependant fait du surplace avant de redescendre considérablement, en raison de l'atténuation des attentes inflationnistes.

« Ce que nous savons, c'est que les valorisations boursières actuelles reflètent l'optimisme à l'égard de la croissance de l'économie et des bénéfiques des sociétés à moyen terme, ce qui laisse très peu de place à l'erreur. »

De nombreux participants aux marchés consacrent beaucoup de temps et d'efforts à tenter de déterminer la forme de la reprise et sa durée, le positionnement actuel du « cycle » et « ce qui fonctionne » en fonction de l'étape du cycle à laquelle nous nous trouvons et de la prochaine étape. Nous admettons que ce n'est pas notre point fort. De façon générale, nous avons aussi cru que le monde finirait par traverser la crise de la COVID-19, ce qui donnerait lieu à une reprise de l'économie dans son ensemble et au retour à la normale dans certains des secteurs les plus durement frappés, malgré l'évolution accélérée des modèles d'affaires à cause de la technologie. Cependant, nous nous sommes laissé guider par les valorisations et nos évaluations des perspectives à long terme des sociétés pour déterminer où aller et comment nous positionner. Nous ne savons pas vraiment si la Fed relèvera les taux ou amorcera la réduction des mesures de relance, ni quand. Nous ne savons pas non plus si l'inflation élevée qui a récemment été observée sera temporaire ou revêtira un caractère structurel – il existe des arguments qui militent en faveur des deux possibilités. Nous cherchons plutôt à investir dans des sociétés qui seraient en mesure de faire face raisonnablement bien à l'un ou l'autre scénario. Ce que nous savons, c'est que les valorisations boursières actuelles reflètent l'optimisme à l'égard de la croissance de l'économie et des bénéfiques des sociétés à moyen terme, ce qui laisse très peu de place à l'erreur. Ce n'est pas le genre de contexte qui nous emballe, car il devient beaucoup plus difficile de repérer des sociétés de grande qualité dont le titre se négocie à un cours qui, selon nous, pourrait se traduire par des rendements à long terme attrayants. Par conséquent, nous conservons un positionnement défensif.

Fonds européen Mackenzie Ivy

Les marchés européens ont poursuivi leur hausse tendancielle au cours d'un robuste deuxième trimestre. L'indice MSCI Europe a progressé de 6,5 % en euros et de 6,0 % en dollars canadiens, surpassant ses sommets prépandémiques. Le Fonds européen Mackenzie Ivy a été légèrement distancé, affichant un rendement de 5,4 % pour les parts de la Série F.

Habituellement, lorsque les marchés font preuve de vigueur, le Fonds a du mal à suivre le rythme; cependant, le redressement du dernier trimestre a été mené par des secteurs comme les biens de consommation de base, les soins de santé et la technologie, qui sont bien représentés dans le Fonds. En revanche, les secteurs ayant récolté les pires rendements ont été l'énergie, les services financiers et les services publics, dans lesquels le Fonds investit très peu. La pondération des liquidités (12 %) au sein du Fonds européen Mackenzie Ivy a nui au rendement; par conséquent, les actions dans leur ensemble ont quelque peu devancé le marché, malgré quelques événements négatifs liés à certains titres spécifiques au cours du trimestre, dont nous parlerons plus loin.



MACKENZIE

Placements

Sonova est le titre qui a le plus contribué au rendement, son cours ayant considérablement progressé au cours de la période, après que la société a annoncé ses résultats. Rappelons que Sonova conçoit, fabrique et vend au détail des appareils auditifs. Les résultats annoncés étaient solides, mais la progression du cours du titre a en fait été dictée par les perspectives favorables, notamment l'expansion des marges, ainsi que par le potentiel d'accélération de la croissance du chiffre d'affaires. En 2018, Arnd Kaldowski, un ancien haut dirigeant de Danaher, est arrivé à la barre de Sonova à titre de chef de la direction. Au cours des trois dernières années, il a graduellement amélioré la compétitivité et l'efficacité de la société, tout en conservant sa capacité d'innovation et l'attention portée aux patients. Même si certains de ces avantages faisaient sentir leurs effets avant la pandémie, la COVID-19 a occulté une importante amélioration progressive que l'équipe de Sonova a accomplie au cours de la dernière année. L'amélioration des marges et du rendement du capital investi (RCI) contraste aussi fortement avec de longues années de recul du RCI pour les fabricants d'appareils auditifs. Les efforts déployés par la direction, conjugués à la robustesse inhérente d'une société appartenant à un secteur intéressant, ont entraîné un revirement des rendements et un gain d'environ 40 % du cours du titre durant le trimestre.

Le rendement a été entravé par le recul de deux placements à la suite de nouvelles importantes. La première concernant la société de technologies des soins de santé Philips, qui a annoncé un rappel volontaire de plusieurs de ses appareils contre l'apnée du sommeil en avril et augmenté du double le coût prévu de ce rappel en juin. L'incertitude entourant le coût, les pertes de part de marché et les litiges potentiels a pesé sur l'action de Philips au cours du trimestre. Bien que ce ne soit pas une bonne nouvelle et que nous ayons modifié son point de vue en conséquence, nous continuons de miser sur les perspectives à long terme de la société plutôt que sur les bénéfices incertains à court terme. La division du sommeil, qui représente moins de 10 % du chiffre d'affaires global, est importante, mais pas capitale pour Philips, qui possède un vaste portefeuille de technologies de soins de santé, qui vont des tomodensitomètres aux brosses à dents électriques.

Knorr-Bremse aussi a donné des signes de faiblesse au cours du trimestre, après que la société a fait savoir qu'elle avait entamé des pourparlers pour obtenir une participation de contrôle dans un important fournisseur de pièces automobiles. Cette annonce a ébranlé les investisseurs, étant donné que les motifs stratégiques n'étaient pas clairs (Knorr-Bremse fabrique des systèmes de freinage et d'autres produits pour les trains et les véhicules utilitaires, mais rien qui soit lié à l'automobile); en outre, l'importance de l'acquisition potentielle exercerait des pressions sur le bilan sain de la société et rendrait probablement nécessaire l'émission d'actions. Tout juste huit jours plus tard, mais après la fin du trimestre, la société a annoncé qu'elle avait renoncé à cette acquisition. Le fait que Knorr-Bremse ait sérieusement envisagé une telle transaction, même brièvement, représente un élément important à intégrer dans nos perspectives de la société, étant donné que notre évaluation de tout placement repose en partie sur nos attentes quant à l'efficacité de l'affectation des capitaux par la direction dans l'avenir. Cette acquisition aurait été contraire à nos attentes et nous ajusterons nos perspectives en conséquence.

Durant le trimestre, nous avons liquidé notre placement dans l'agence de recrutement PageGroup pour des raisons liées à sa valorisation, car le cours du titre s'était fortement apprécié. Nous avons ajouté au Fonds deux nouveaux placements dont nous parlerons dans le cadre d'un commentaire futur.

Les valorisations des sociétés de qualité en Europe semblent de plus en plus élevées, en particulier celles qui sont davantage sensibles à l'évolution de la conjoncture économique. Par conséquent, le Fonds conserve une orientation défensive, notamment une pondération d'environ 12 % pour les liquidités.



MACKENZIE

Placements

Au 31 juin 2021 (Taux de rendement annuel composé)	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création	Date de création
Fonds canadien Mackenzie Ivy	23,8	6,2	6,1	7,8	6,2	Déc. 99
Indice RT composé S&P/TSX à 60 %, Indice RT S&P 500 à 30 % et Indice RT MSCI EAEO à 10 % (net-\$ CA)	31,0	12,1	12,5	10,7	6,8	
Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy	18,8	6,0	5,9	7,1	6,1	Déc. 99
Indice RT composé S&P/TSX à 75 % et Indice obligataire universel FTSE TMX Canada à 25 %	23,9	9,4	8,9	6,7	7,0	
Catégorie Mackenzie Ivy Européen	27,6	9,5	6,9	8,0	7,4	Mai 03
Indice RT MSCI Europe (net-\$ CA)	22,8	6,5	9,3	8,2	6,9	
Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy	17,3	9,7	7,4	10,0	6,9	Déc. 99
Indice RT MSCI Monde (net-\$ CA)	26,4	12,7	13,7	13,4	5,0	
Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy	16,6	8,9	7,6	9,4	5,3	Déc. 99
Indice RT MSCI Monde à 75 % (net-\$ CA) et Indice BofAML marché mondial global (couv. en \$ CA) à 25 %	19,8	10,7	11,1	11,2	5,2	
Fonds international Mackenzie Ivy*	24,4	9,9	8,4	7,5	8,1	Déc. 99
Indice RT MSCI EAEO (net-\$ CA)	20,3	6,1	9,2	8,6	8,9	
FNB d'actions mondiales Mackenzie Ivy	20,9	10,9	-	-	10,0	Nov. 17
Indice RT MSCI Monde (net-\$ CA)	26,4	12,7	-	-	12,5	

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.

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.



MACKENZIE
Placements

Équipe Mackenzie Ivy

Gestionnaires de portefeuille



Paul Musson, MBA, CFA

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

Expérience en placement
depuis 1992

L'équipe Mackenzie Ivy, dirigée par Paul Musson, adhère à une **philosophie de croissance à long terme**. Son expertise en matière d'actions et de gestion de placements s'étend à tout le Canada, aux États-Unis, à l'Asie et à l'Europe.



Matt Moody, MBA, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille

Expérience en placement
depuis 1999



Hussein Sunderji, MBA, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille

Expérience en placement
depuis 2007



Graham Meagher, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille

Expérience en placement
depuis 1999



James Morrison, MBA, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille

Expérience en placement
depuis 2005



Adam Gofton, CFA

Vice-président,
gestionnaire de portefeuille

Expérience en placement
depuis 2007



Jason Miller, MBA, CFA

Gestionnaire de portefeuille
en second

Expérience en placement
depuis 2008

Analystes en placement



Colin Cameron

Analyste en placement

Expérience en placement
depuis 2020



Yining Zhang

Analyste en placement

Expérience en placement
depuis 2016

Directrice des placements



Dagmar Pagel, MBA

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

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total au 30 juin 2021, 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 ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

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 EAO (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.

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'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.

Ce 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 pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les résultats réels et ceux exprimés dans les 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 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.

©2021 Placements Mackenzie. Tous droits réservés.