



MACKENZIE
Placements

RAPPORT TRIMESTRIEL

Fonds Mackenzie Ivy



Perspectives

Fonds canadien Mackenzie Ivy et
Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy

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

Fonds international Mackenzie Ivy

Fonds européen Mackenzie Ivy

Équipe Mackenzie Ivy



Perspectives

Les marchés mondiaux ont affiché des gains solides au premier trimestre, dans la continuité de l'année dernière. Si les fameux « sept magnifiques » n'ont pas été uniformément magnifiques en ce début d'année, l'enthousiasme que suscite l'intelligence artificielle (IA) ne s'est pas estompé, ce dont ont profité les cours des actions des bénéficiaires prévus.

Nous avons remarqué une utilisation croissante d'un mauvais mot en « b » dans les médias financiers. L'utilisation du mot « bulle » est sans aucun doute due en partie au fonctionnement économique des médias, qui incite à utiliser des termes chargés d'émotion pour attirer l'attention. Par contre, lorsque les marchés sont en forte hausse, les investisseurs commencent naturellement à s'interroger sur les prix qu'on leur demande de payer. Il s'agit d'un bon moment pour rappeler comment l'évaluation est intégrée au processus Ivy et comment elle informe le positionnement de nos portefeuilles aujourd'hui.

Chez Ivy, la qualité des entreprises est notre premier critère. Nous n'achetons pas d'actions simplement parce qu'elles sont « bon marché ». Nous ne sommes toutefois pas des investisseurs qui misent sur la qualité à tout prix — l'évaluation joue aussi un rôle important. Tout actif peut devenir surévalué, et les actions d'excellentes sociétés ne font pas exception. Et l'achat d'un actif dont le prix est élevé ne constitue pas une recette idéale pour de bons rendements futurs. L'exemple célèbre des actions de la « cinquantaine rugissante » du début des années 1970 constitue la mise en garde habituelle pour cette idée (remarquez que les investisseurs créent des surnoms pour les investissements depuis plus de cinquante ans!). À cette époque, les actions de certaines entreprises américaines les plus performantes du moment, comme Coca-Cola et IBM, avaient des multiples cours-bénéfice très élevés. La gravité a fini par l'emporter et ceux qui ont acheté au sommet du marché ont perdu une grande partie de leurs économies en peu de temps (même si nombre de ces actions ont fini par enregistrer de bonnes performances à très long terme).

Il s'agit d'histoire ancienne pour bien des personnes, et rares sont les investisseurs d'aujourd'hui qui ont vécu cette expérience personnellement. Toutefois, l'année 2021 a permis de nous rafraîchir la mémoire, lorsque de nombreuses entreprises de qualité ont vu leurs multiples cours-bénéfice atteindre des sommets sur plusieurs décennies. Le résultat a été que les actions de qualité ont entraîné le marché à la baisse en 2022. Il s'agit de la seule fois où la qualité a sous-performé lors d'un repli majeur du marché depuis au moins quelques décennies.

Tout cela pour dire que payer plus pour de la qualité est souvent une bonne décision et que nous sommes prêts à payer une prime raisonnable pour les caractéristiques attrayantes des sociétés que nous recherchons. Nous veillons toutefois à ne pas exposer le capital de nos clients à un risque d'évaluation trop élevé en payant trop cher. Cet équilibre est souvent difficile à atteindre — personne ne sonne la cloche lorsque le



Ce qui compte pour nous n'est pas l'évaluation du marché dans son ensemble, mais celle des entreprises individuelles qui correspondent à notre style de placement.



cours de l'action franchit le seuil entre « raisonnable » et « excessif », mais il s'agit d'une préoccupation constante lorsque nous élaborons les portefeuilles Ivy.

Ce qui compte pour nous n'est pas l'évaluation du marché dans son ensemble, mais celle des entreprises individuelles qui correspondent à notre style de placement. Si un segment du marché, même important, devient un peu trop effervescent, nous n'y voyons pas d'inconvénient. En tant que généralistes de la recherche, nous pouvons sélectionner des occasions sur l'ensemble du marché sans être limités par un ensemble d'occasions peu nombreuses dans un segment donné. Nous trouvons généralement d'autres occasions ailleurs.

Lorsque nous étudions les évaluations des sociétés de grande qualité que nous aimerions posséder, nous utilisons un horizon temporel de 10 ans. Cela nous force à intégrer l'impact d'une récession ou d'un ralentissement important sur l'entreprise en question et nous amène à nous interroger sur la viabilité à long terme des facteurs de réussite de l'entreprise. En tant qu'investisseurs ascendants, cette approche nous oriente vers des secteurs du marché pour lesquels, selon nous, les bénéfices à long terme sont les plus prometteurs par rapport au risque et nous éloigne des segments où l'enthousiasme des investisseurs a peut-être entraîné les prix trop loin par rapport à ce que les données fondamentales soutiendraient.

Alors, que nous disent actuellement ces signaux d'évaluation? En général, les actions des sociétés plus économiquement défensives semblent relativement attrayantes. Dans de nombreux cas, alors que les craintes de récession se sont dissipées, il en a été de même pour la prime exigée pour la résilience économique. Par conséquent, les fonds Ivy sont aujourd'hui assez défensifs.

Notre objectif est d'offrir à nos clients une trajectoire plus en douceur tout au long d'un cycle. Cela peut donner l'impression que nous nous trompons à court terme. Mais cela nous convient. La patience et la rigueur sont en cœur même de l'approche Ivy. Nous ne savons pas ce que nous réserve l'année, mais nous sommes convaincus que les investissements que nous effectuons aujourd'hui permettront à nos clients de se rapprocher de leurs objectifs financiers à long terme de manière prudente.



Fonds canadien Mackenzie Ivy et Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy



James Morrison
Gestionnaire de
portefeuille principal



Marlena Zabielska
Gestionnaire
de portefeuille

Les marchés ont connu une forte hausse au premier trimestre, l'indice de référence mixte du Fonds canadien Mackenzie Ivy ayant augmenté de 8,7 %. La première moitié du trimestre a favorisé notre style, mais le marché est devenu plus haussier en mars, les secteurs cycliques comme l'énergie, les mines et les semi-conducteurs surpassant de loin les segments défensifs du marché. La performance du Fonds canadien Mackenzie Ivy par rapport à son indice de référence pendant le trimestre a également été partagée en deux périodes, avec un début d'année solide, qui a été plus que compensé par notre retard durant la reprise cyclique de mars.

Au cours du trimestre, le Fonds canadien Mackenzie Ivy a généré un rendement total de 6,1 % (série F) et le Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy (série F) a progressé de 4,4 %. Même si ces rendements représentent une progression solide en termes absolus pour nos clients, ils ont été inférieurs à ceux de leurs indices de référence respectifs de 8,7 % et de 4,6 %.

Par rapport à notre indice de référence, les titres qui ont le plus nui au rendement ont été NVIDIA (+87 %), parce que nous ne les détenons pas, et Reckitt (-15 %), qui s'est vendu à la suite de bénéfices décevants et d'une décision juridique défavorable (il en sera question dans la partie du Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy). Du côté positif, les bonnes performances de CCL Industries (+16 %), Aritzia (+36 %) et SAP (+29 %) ont permis d'atténuer l'impact de notre positionnement généralement défensif. Nous reviendrons plus en détail sur CCL et Aritzia ci-dessous.

Notre expérience à l'égard de CCL illustre la manière dont nous essayons de tirer parti de notre évaluation à long terme et de notre connaissance approfondie des entreprises que nous détenons pour tirer parti des occasions qui se présentent. CCL Industries conçoit et produit des étiquettes et des formes connexes d'emballage spécialisé, au service d'un ensemble divers de clients à l'échelle mondiale. La société dispose d'avantages concurrentiels dans ses créneaux, d'un profil de flux de trésorerie résilient et d'un rendement du capital attrayant. Tout au long de 2023, sa croissance interne a été anémique, en partie en raison de la faible croissance en volume du secteur des biens de consommation emballés, que nous pensions être un phénomène temporaire. L'impact net, de notre point de vue, était que l'action se négociait à un multiple plancher pour des bénéfices semblables à ceux d'une récession, avec des propriétés défensives et une optionnalité de croissance externe. Même si nous ne savons absolument pas quand



Comme nous l'avons vu en mars, l'humeur est le moteur des performances à court terme et il peut changer rapidement

la faiblesse du volume de la clientèle se résorbera, notre approche à long terme et notre confiance sous-jacente envers l'entreprise nous ont convaincus d'en faire un de nos principaux titres en portefeuille, ce qui a porté ses fruits au cours du trimestre, lorsque la faiblesse de la clientèle s'est atténuée.

Aritzia a également apporté une contribution importante pendant le trimestre, ayant connu de bons résultats pendant une période difficile. Au moment opportun, nous avons ajouté et accru une position dans la société au cours du second semestre 2023, après une correction importante du cours de l'actif. Aritzia est un détaillant de vêtements de grande qualité avec une présence bien établie au Canada et une croissance attrayante aux États-Unis, où les nouveaux magasins génèrent des rendements du capital exceptionnels. Toutefois, la crainte d'une éventuelle récession au Canada et les pressions temporaires sur les marges ont créé un point d'entrée intéressant pour ceux qui sont prêts à adopter une perspective à plus long terme. Même si la demande ne manquerait pas d'être affectée par une récession, nous estimons que notre point d'entrée offrait une marge de sécurité pour atténuer la cyclicité et présentait une occasion de réaliser un rendement exceptionnel à moyen et à long terme. Une part importante de notre diligence raisonnable a visé à renforcer notre confiance dans la direction et sa stratégie, ce qui nous a permis d'ajouter une position pendant une période décidément pessimiste. Même si le sentiment s'est amélioré, nous continuons de percevoir un potentiel de hausse important tout en restant prêts à investir en cas de faiblesse supplémentaire à court terme.

Comme nous l'avons vu en mars, l'humeur est le moteur des performances à court terme et il peut changer rapidement. Même si nous ne pouvons pas prédire le comportement des marchés à court terme, nous sommes tout à fait en mesure de saisir les occasions offertes par ces fluctuations. Au cours de la dernière année, nous avons accru nos positions dans des segments affichant des signes de faiblesse où les données fondamentales à long terme restent solides, tels que CCL et Aritzia, tout en extrayant le capital de segments forts où le cours des actions s'est apprécié de manière significative par rapport aux données fondamentales, dont SAP. Dans l'ensemble, nous pensons que l'interaction entre notre rigueur en matière d'évaluation et la qualité des entreprises que nous détenons continuera d'offrir une protection pendant les périodes de faiblesse du marché et une appréciation du capital avec le temps.



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



Matt Moody
Gestionnaire de portefeuille principal



Graham Meagher
Gestionnaire de portefeuille



Adam Gofton
Gestionnaire de portefeuille



Hussein Sunderji
Gestionnaire de portefeuille



Jason Miller
Gestionnaire de portefeuille

À bien des égards, plusieurs des tendances observées en 2023 se sont poursuivies au premier trimestre. Les actions technologiques ont continué de dominer le marché, en partie en raison de l'enthousiasme suscité par l'intelligence artificielle. L'inversion à la baisse des rendements obligataires qui s'est produite au quatrième trimestre 2023 s'est retournée au cours du premier trimestre, le marché commençant à intégrer des baisses de taux moins nombreuses qu'initialement prévu. Cela n'a toutefois pas freiné certains segments cycliques et sensibles au taux du marché, où les rendements sont restés solides. Le dollar américain s'est considérablement raffermi au premier trimestre, tandis que les produits de base se sont généralement redressés. Pour ce qui est des facteurs, la croissance et la qualité ont une fois de plus mené le bal, tandis que la valeur et la faible volatilité ont tiré de l'arrière.

Dans ce contexte, le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy a dégagé un rendement de 8,0 % (série F), ce qui est inférieur au rendement de 11,4 % de l'indice MSCI Monde. Au cours des 12 derniers mois, le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy a affiché un rendement de 14,5 % (série F), comparativement à 25,2 % pour l'indice MSCI Monde. Ceux qui connaissent la stratégie Ivy et ses caractéristiques de rendement à long terme savent que le fonds a tendance à enregistrer son meilleur rendement relatif pendant les périodes où les rendements absolus sont faibles, et un rendement relatif plus faible lorsque les rendements absolus sont élevés. Cela s'explique par le fait que notre stratégie et notre proposition de valeur pour les clients, soit une croissance prudente du capital à long terme, signifient que nous avons tendance à être plus prudents lorsque les conditions du marché sont favorables et que l'enthousiasme des investisseurs est à son comble. À cet égard, nous estimons que la performance du fonds au premier trimestre est raisonnable, et continuons de nous concentrer sur les rendements à long terme corrigés du risque.

W.W. Grainger, Berkshire Hathaway et Colgate ont le plus contribué à la performance au cours du trimestre.

Grainger a connu un bon trimestre, dans le contexte d'une période faste pour les sociétés industrielles, particulièrement celles liées aux investissements en infrastructures, aux centres de données et à l'électrification.

Nous avons été quelque peu surpris par la vigueur du cours de l'action de Berkshire Hathaway. Même si la société est bien diversifiée et exposée à la fois à des segments défensifs et cycliques, le cours de son action a tendance à tirer de l'arrière en période d'effervescence dans les marchés. Les activités sous-jacentes ont fait preuve de résilience dans un environnement économique quelque peu volatil. Plus récemment, les



Nous avons tendance à être plus prudents lorsque les conditions du marché sont favorables et que l'enthousiasme des investisseurs est à son comble.

résultats solides de ses activités d'assurance et les bons résultats de son important portefeuille d'investissement ont favorisé les performances fondamentales de Berkshire. Malgré la vigueur récente du cours de l'action, nous estimons que l'évaluation est raisonnable, et Berkshire reste l'une des positions les plus importantes du portefeuille. Berkshire reste à notre avis en très bonne position grâce à son exposition diversifiée aux marchés finaux (tant en raison de ses propres activités que de son portefeuille d'investissement), à son bilan extrêmement solide et à son excellente répartition de capital.

Colgate a le plus contribué à la performance du fonds au cours du trimestre, grâce à sa pondération la plus importante du fonds combinée à l'évolution positive du cours de son action. Cette performance a été soutenue par un rapport trimestriel qui a fait état de progrès constants en ce qui concerne la stratégie de Colgate, laquelle consiste à réinvestir les économies de coûts à la fois dans l'innovation approuvée par des spécialistes tels que les dentistes et les vétérinaires et dans la publicité supplémentaire pour accroître la sensibilisation. Cette stratégie a entraîné la premiumisation des produits de Colgate et des gains constants de parts de marché.

Reckitt, Roche et Nike ont le plus entravé la performance pendant le trimestre.

Reckitt a publié des résultats pour 2023 inférieurs aux attentes, suivis peu après par la perte surprise d'une affaire judiciaire ayant trait au lien entre les préparations pour nourrissons et l'entérocolite nécrosante, ce qui a soulevé des inquiétudes quant aux responsabilités futures. Ces deux événements ont entraîné une baisse du cours des actions de Reckitt. Après quelques années de résultats relativement volatils causés principalement, mais pas exclusivement, par des facteurs externes tels la COVID et le rappel d'un produit concurrent, en plus d'un changement de chef de la direction, les investisseurs attendent que Reckitt redevienne une entreprise de biens de consommation de base à croissance régulière et sans drame. Nous continuons de détenir les actions de Reckitt et, même si nous nous concentrons sur la compétitivité et les perspectives à long terme de l'entreprise, nous prêtons également attention, comme pour tous les titres que nous détenons, aux signes indiquant que la qualité ne satisfait pas nos attentes.

Roche continue d'œuvrer au redressement de sa R&D et a connu plusieurs déceptions au cours du trimestre. Même si ses résultats actuels sont raisonnables, les investisseurs ne sont pas satisfaits des développements dans son pipeline et s'inquiètent de sa croissance future. Ses marges subissent également des pressions en raison de l'offre de produits et de la vigueur du franc suisse. Nous restons actionnaires parce que nous croyons aux capacités de R&D de la société et du chef de la direction à améliorer l'exécution.



Nous faisons de notre mieux pour ne pas nous laisser influencer par l'humeur du marché et les engouements passagers.

Les résultats de Nike ont été faibles en raison d'un programme d'innovation insuffisant et d'un marché saturé. Pendant la pandémie, Nike a trop gagné et a réduit son exposition auprès de plusieurs grands partenaires grossistes, ce qui a indirectement permis à plusieurs concurrents d'augmenter la pertinence de leurs produits pour les consommateurs. L'entreprise se lance dans une restructuration majeure pour mieux faire face à la dynamique actuelle du secteur. Nous avons réduit notre position en raison du risque commercial accru.

Nous avons ajouté une nouvelle position dans PepsiCo au cours du trimestre. Nous avons détenu PepsiCo par le passé et avons décidé de reprendre une position au premier trimestre, estimant que le cours actuel représente une proposition risque-récompense intéressante pour ce que nous estimons être une société de grande qualité avec de solides avantages concurrentiels. PepsiCo est une société mondiale d'alimentation et de boissons qui détient une part de marché importante dans le segment des collations salées grâce à Frito-Lay, et dans celui des boissons non alcoolisées par le biais de Pepsi, de Gatorade et d'autres marques associées. Sous le leadership de Ramon Laguarda, l'actuel chef de la direction, l'entreprise a intensifié ses investissements dans ses marques, ses capacités de production et son réseau de distribution, tout en modernisant ses systèmes informatiques. Le cours de l'action a récemment subi des pressions en raison d'inquiétudes concernant l'impact des médicaments contre l'obésité et des performances commerciales à court terme, car les volumes restent faibles alors que les augmentations tirent de l'arrière par rapport aux années précédentes. Même si la volatilité de sa performance pourrait se maintenir pour l'instant, nous pensons que PepsiCo conservera une position solide dans ses segments clés à long terme et que ses récents investissements pourraient engendrer des occasions supplémentaires.

Nous avons éliminé notre position dans Amcor au cours du trimestre, ayant pu trouver de meilleures occasions de déployer notre capital.

Nous faisons de notre mieux pour ne pas nous laisser influencer par l'humeur du marché et les engouements passagers, et tentons plutôt d'utiliser les va-et-vient entre cupidité et peur comme une occasion de transférer du capital vers des secteurs qui, si l'on tient compte du rendement, de la qualité et du risque de baisse, semblent comparativement plus intéressants. De nos jours, le marché est obsédé par le calendrier des baisses de taux d'intérêt, l'intelligence artificielle et la trajectoire de l'économie à court terme. Certains secteurs n'ont plus la cote, notamment la consommation de base et les secteurs plus défensifs dans l'ensemble. Le fonds continue de surpondérer la consommation de base et, plus globalement, adopte un positionnement défensif. Le tout est le reflet des occasions que nous observons actuellement dans le marché et va de pair avec l'approche du fonds qui vise une croissance prudente du capital à long terme.



Fonds international Mackenzie Ivy



Hussein Sunderji

Gestionnaire de portefeuille principal



Jason Miller

Gestionnaire de portefeuille



Matt Moody

Gestionnaire de portefeuille

Les marchés d'Europe, d'Australasie et de l'Extrême-Orient (EAEO) ont de nouveau été solides au premier trimestre, avec en tête le Japon qui a poursuivi son rythme acharné, suivi de près par les marchés européens. Les produits de base se sont redressés, les rendements obligataires ont augmenté dans un revirement par rapport au quatrième trimestre, et les devises ont connu des fluctuations importantes, particulièrement le yen, qui s'est encore affaibli pour atteindre son niveau le plus bas depuis plusieurs années. Sur le plan du style, les titres de croissance ont dominé le premier trimestre, alors que le style défensif a enregistré des résultats décevants. Le Fonds international Mackenzie Ivy a inscrit un rendement de 4,8 % (série F) au cours du trimestre, comparativement à 8,1 % pour l'indice MSCI EAEO. L'activité du portefeuille a ralenti au premier trimestre comparativement au quatrième trimestre, ce qui reflète en partie le changement d'humeur du marché, qui est passé de prudent à beaucoup plus positif.

Pendant le premier trimestre, nous avons ajouté une position dans Pan Pacific International Holdings (PPIH) et abandonné notre position dans Fanuc.

Pan Pacific International (anciennement Don Quijote Holdings) exploite une chaîne de magasins à prix réduits et de marchandises générales au Japon et à l'étranger. Selon nous, la société possède un important avantage concurrentiel qui découle de l'importance qu'elle accorde à l'expérience client, de son réseau d'approvisionnement solide et de sa culture d'entreprise qui incite les employés à penser comme des propriétaires. Nous avons été en mesure d'acheter ce titre à des cours attrayants en raison des effets persistants des restrictions liées à la COVID et pensons que la société continuera de croître à des taux élevés à mesure que les habitudes de consommation continueront à se normaliser.

Nous avons vendu Fanuc parce que nous avons trouvé des occasions plus intéressantes ailleurs. Nous continuons de considérer Fanuc comme une bonne entreprise bien gérée dotée d'avantages concurrentiels solides, et elle restera donc sur notre liste d'entreprises à surveiller. L'action, que nous détenons dans le fonds depuis plusieurs années, n'a pas été à la hauteur de nos attentes.

Taiwan Semiconductor (TSMC), Terumo et Brambles ont le plus contribué à la performance au premier trimestre.

TSMC, le leader mondial de la fonderie de semi-conducteurs, fait partie depuis plusieurs années des titres en portefeuille de divers fonds Ivy. Après un ralentissement de ses performances commerciales en 2023,



Notre objectif central de longue date est de faire fructifier soigneusement le capital de nos clients



lié à un essoufflement plus large dans l'industrie des semi-conducteurs, TSMC a publié en janvier des résultats pour le quatrième trimestre 2023 qui ont montré une amélioration de sa performance et des attentes pour 2024. TSMC occupe une position enviable dans l'industrie en tant que chef de file technologique, une véritable fonderie pure avec un bon bilan à long terme. Les perspectives à long terme de TSMC continuent d'être attrayantes, soutenues par la croissance du contenu en semi-conducteurs dans une variété d'applications, y compris l'exigence d'une puissance de calcul accrue pour répondre aux besoins du développement de l'intelligence artificielle (IA).

Terumo a continué d'enregistrer de bons résultats, grâce à la demande croissante pour les procédures cardiaques non invasives et à la croissance de ses autres activités émergentes, telles que le neurovasculaire, les greffes vasculaires et la technologie du sang. Malgré la forte performance du cours de l'action au premier trimestre et au cours de la dernière année, l'action a à peine suivi l'évolution de l'indice japonais élargi TOPIX.

Brambles a également continué d'afficher des performances commerciales supérieures aux prévisions et à faire preuve de résilience dans un environnement opérationnel autrement difficile. Au fil des ans, la direction a bien réussi à ajuster les conditions tarifaires dans les contrats avec les clients afin de mieux refléter le coût du service, ainsi qu'à rationaliser ses propres infrastructures et opérations. Malgré la performance solide du cours de l'action, son évaluation n'est à notre avis pas exagérée, les bénéfices ayant également augmenté à un bon rythme.

Reckitt, Roche et Nestlé ont le plus entravé la performance pendant le trimestre.

Reckitt a publié des résultats pour 2023 inférieurs aux attentes, suivis peu après par la perte surprise d'une affaire judiciaire ayant trait au lien entre les préparations pour nourrissons et l'entérocolite nécrosante, ce qui a soulevé des inquiétudes quant aux responsabilités futures. Ces deux événements ont entraîné une baisse du cours des actions de Reckitt. Après quelques années de résultats relativement volatils, principalement, mais pas entièrement causés par des facteurs externes, comme la COVID et le rappel d'un produit concurrent, en plus d'un changement de chef de la direction, les investisseurs attendent que Reckitt redevienne une entreprise de biens de consommation de base à croissance régulière et sans drame. Nous continuons de détenir les actions de Reckitt et, même si nous nous concentrons sur la compétitivité et les perspectives à long terme de l'entreprise, comme pour tous les titres en portefeuille, nous sommes également attentifs aux signes indiquant que la qualité ne satisfait pas nos attentes.

Roche continue de travailler au redressement de sa R&D et a connu plusieurs déceptions au cours du trimestre. Même si ses résultats actuels sont raisonnables, les investisseurs ne sont pas satisfaits des



développements dans son pipeline et s'inquiètent de sa croissance future. Ses marges subissent également des pressions en raison de l'offre de produits et de la vigueur du franc suisse. Nous restons actionnaires parce que nous croyons aux capacités de R&D de la société et aux capacités du chef de la direction à améliorer l'exécution.

Ceux qui connaissent la philosophie de placement et les caractéristiques de performance d'Ivy savent que notre objectif central de longue date est de faire fructifier soigneusement le capital de nos clients, dans le but d'obtenir une performance supérieure à celle de l'indice de référence pour un cycle de marché complet, tout en offrant une trajectoire de rendement plus en douceur. Même s'il n'est jamais agréable de sous-performer, les résultats du fonds au cours du dernier trimestre et de l'année écoulée sont conformes à nos attentes, compte tenu de la nature des moteurs de la vigueur du marché et de l'ampleur des gains. Les évaluations actuelles semblent tendues dans plusieurs segments du marché, et au vu de notre rigueur en matière d'évaluations et de notre optique à long terme, nous ne nous lancerons pas à la poursuite de rendements uniquement pour garder le rythme à court terme.



Fonds européen Mackenzie Ivy



Matt Moody
Gestionnaire de
portefeuille principal



Jason Miller
Gestionnaire
de portefeuille

La performance du Fonds européen Mackenzie Ivy au premier trimestre a été faible, avec une hausse de 3,4 % (série F), comparativement à l'indice MSCI Europe, qui a progressé de 7,7 %. La vigueur de l'économie, ainsi que les thèmes de l'intelligence artificielle (IA), de l'obésité et de l'électrification ont dominé le trimestre. Certaines des plus grandes sociétés européennes en fonction de la capitalisation boursière, dont Novo Nordisk, SAP et ASML, ont augmenté de près de 30 %. Même si nous détenons SAP, le fait de ne pas avoir en portefeuille les deux autres sociétés a nui à notre performance relative. Notre positionnement défensif a également entravé notre rendement, la finance et l'industrie ayant fortement progressé, tandis que la consommation de base a tiré de l'arrière.

Parmi les titres en portefeuille, Reckitt a eu le plus grand impact sur notre performance. La société a publié des résultats décevants pour le quatrième trimestre et, à la mi-mars, un jury a accordé 60 millions de dollars à la mère d'un enfant décédé. Le bébé est décédé d'une entérocolite nécrosante après avoir consommé de la préparation pour nourrisson Mead Johnson (Mead Johnson est une marquée de Reckitt), ce qui soulève des inquiétudes quant aux responsabilités futures. La culture d'entreprise de Reckitt est unique et sans doute agressive. Au fil des ans, la société a connu plusieurs problèmes ponctuels, ce qui fait craindre un sous-investissement. En même temps, la société génère des flux de trésorerie disponibles importants avec une croissance constante. L'évaluation des actions est attrayante.

Le cours de l'action de Sonova a reculé au cours du trimestre. Le marché allemand des appareils auditifs a été faible et le principal concurrent de Sonova, Demant, a lancé un produit plus tôt que prévu. Le secteur des prothèses auditives a connu des hauts et des bas au fil des ans, en partie en raison des risques de perturbation que représentent des entreprises telles qu'Apple et le fabricant de lunettes Essilor. L'influence accrue de Costco aux États-Unis a également été négative. Le secteur s'est consolidé et bénéficie d'un bon soutien démographique, c'est pourquoi nous restons optimistes malgré les risques.

Heineken a également nui au rendement après un autre rapport trimestriel décevant. Notre thèse pour Heineken était que par le biais d'une plus grande rigueur en matière de capital et d'exploitation, l'entreprise serait en mesure de générer de meilleurs rendements du capital. Même si elle a dû affronter des problèmes externes au Vietnam et au Nigeria, nous sommes devenus impatients quant aux progrès de la société. La recherche d'une plus grande efficacité n'était pas strictement pour les actionnaires, mais devait permettre l'investissement dans la marque. Toutefois, le désinvestissement s'est poursuivi. Nous croyons que ce risque commercial accru justifie une réduction de notre position.



Après deux années tumultueuses, le sentiment du marché semble positif, avec l'espoir d'une croissance continue provenant de plus en plus de l'extérieur des États-Unis.



Coloplast a fait état d'un bon trimestre avec le lancement d'un produit solide et la direction a eu des commentaires positifs sur la trajectoire de croissance de la société. La direction s'est montrée assez confiante sans pour autant faire de la promotion.

Carlsberg a publié des résultats trimestriels corrects et son nouveau chef de la direction a promis une croissance accrue. Les projets du nouveau chef de la direction semblent raisonnables, même si nous sommes plutôt prudents compte tenu de la transition au sein de la direction.

Merck KGaA a été solide, l'entreprise et ses pairs s'étant redressés en raison des évaluations attrayantes. L'industrie du biotraitement est peut-être en train de toucher le fond après plusieurs trimestres de correction.

Après deux années tumultueuses, le sentiment du marché semble positif, avec l'espoir d'une croissance continue provenant de plus en plus de l'extérieur des États-Unis. Compte tenu des nombreuses personnes qui ont annoncé une récession en 2023 et qui se sont trompées, nous continuons de nous concentrer sur la recherche d'entreprises de grande qualité à des évaluations raisonnables.



Au 31 mars 2023 (Taux de rendement annuel composé)	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds canadien Mackenzie Ivy	6,1	14,5	10,9	8,6	7,3
60 % indice composé S&P/TSX, 30 % indice S&P 500, 10 % indice MSCI EAEO	8,7	18,8	10,6	11,4	10,0
Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy	4,4	11,4	7,7	6,5	6,3
75 % indice composé S&P/TSX et 25 % indice des obligations universelles FTSE Canada	4,6	11,0	6,5	7,7	6,4
Fonds européen Mackenzie Ivy	3,4	12,3	3,3	5,7	4,8
Indice MSCI Europe	8,0	14,1	8,8	8,2	6,6
Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy	8,0	14,5	6,8	7,9	7,6
Indice MSCI Monde	11,7	25,1	11,3	12,4	11,7
Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy	6,2	12,0	5,0	6,4	6,9
75 % indice MSCI Monde et 25 % indice BofAML Global Broad Market ²	8,4	19,2	7,8	9,3	9,2
Fonds international Mackenzie Ivy ¹	4,8	8,1	1,2	4,6	4,3
Indice MSCI EAEO	8,6	15,3	7,4	7,6	7,0
FNB d'actions mondiales Mackenzie Ivy	8,3	15,5	7,5	8,4	s.o.
Indice MSCI Monde	11,7	25,1	11,3	12,4	11,7

1 L'équipe Mackenzie Ivy a assumé la gestion du Fonds le 21 juin 2016.

2 L'indice des titres à revenu fixe est couvert en \$ CA.

Note : Tous les indices boursiers affichent le rendement total et sont en \$ CA.

Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy

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 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

Dirigée par Matt Moody, l'équipe Mackenzie Ivy 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 principal, gestionnaire de portefeuille, chef d'équipe, Mondial

Débuts dans le domaine : 1999

S'est joint à la société en : 2005

GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLE



Hussein Sunderji,
MBA,CFA

VP, gestionnaire de portefeuille Mondial

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



James Morrison,
MBA,CFA

VP, gestionnaire de portefeuille Canada

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



Graham Meagher,
CFA

VP, gestionnaire de portefeuille Mondial

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



Adam Gofton,
CFA

VP, gestionnaire de portefeuille Mondial

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



Jason Miller,
MBA,CFA

VP en second, gestionnaire de portefeuille, Mondial

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



Marlena Zabielska,
CFA

Gestionnaire de portefeuille en second

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

ANALYSTES EN PLACEMENT



Colin Cameron

Analyste en placement Mondial

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



MACKENZIE
Placements

Indice de référence mixte : 60 % Indice RT composé S&P/TSX, 30 % Indice RT S&P 500, 10 % Indice RT MSCI EAO (net-\$ CA)

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi, ainsi qu'à des frais de gestion et autres. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués représentent le rendement composé annuel total au 31 mars 2024, y compris les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de toutes les distributions, et ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou facultatifs ni des impôts sur le revenu payables par tout(e) porteur ou porteuse de titres qui auraient réduit le rendement. Les fonds communs ne sont pas des placements garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

L'indice MSCI Monde est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière et rajusté en fonction du flottant qui est conçu pour mesurer le rendement des marchés des actions des marchés développés. Il est composé d'indices de 24 marchés développés.

L'indice MSCI Europe est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière et rajusté en fonction du flottant qui est conçu pour mesurer le rendement des marchés boursiers des pays développés d'Europe. Il est composé d'indices de 16 marchés développés.

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 développés.

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 des obligations universelles 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 et 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. Veuillez examiner attentivement ces facteurs, ainsi que les autres facteurs, et ne vous fiez pas indûment à l'information prospective. Tout renseignement prospectif contenu aux présentes n'est valable qu'au 31 mars 2024. Il ne faut pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés par suite de nouveaux renseignements, de circonstances changeantes, d'événements futurs ou pour d'autres raisons.

© 2024 Placements Mackenzie. Tous droits réservés.

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