

## Sommaire du rendement

- Le Fonds de métaux précieux Mackenzie (le « Fonds ») a reculé de 12,4 % au troisième trimestre de 2021, surpassé par l'indice aurifère mondial S&P/TSX Rendement total qui a été en baisse de 10,0 % au cours de la période.
- Le prix de l'or est demeuré relativement inchangé au cours du trimestre (+1,5 % en \$ CA), les actions de métaux précieux ayant été surpassées par l'or en raison des craintes d'une compression des marges découlant de l'inflation des coûts.
- L'*anticipation* d'une politique monétaire plus serrée pèse sur l'humeur à l'égard de l'or, nonobstant les politiques monétaires et budgétaires généreuses continues soutenant la reprise économique postérieure à la pandémie. Le risque que les banques centrales s'attaquent trop tard au contrôle de la poussée de l'inflation, ou d'autres incidences imprévues de la création d'argent sans précédent continuent de justifier une répartition dans l'or à titre d'assurance pour un portefeuille.

## Titres ayant contribué au rendement

- L'exposition du Fonds au lingot d'or a contribué au rendement au cours du trimestre alors que le métal a surpassé les actions de métaux précieux.
- L'explorateur aurifère de petite taille **Genesis Minerals** (en hausse de 97 % au cours du trimestre) a tiré parti d'une réévaluation alors qu'une équipe de direction a avec succès pris le contrôle de sa base d'actifs prospective en Australie.

## Facteurs ayant nui au rendement

- La période de rendement supérieur relatif des actions de sociétés d'argent a brusquement pris fin, ce métal (en baisse de 14 % au cours du trimestre) ayant été surpassé de manière marquée par l'or (+1,5 %). **Gatos Silver** (-32 %) a empiré la baisse de ses produits avec une émission d'actions mal ficelée. Les explorateurs d'argent, comme **GR Silver** (-58 %), ont affiché le niveau de levier habituel des sociétés en phase d'exploration.
- Le producteur australien bien établi **Evolution Mining** (-21 %) a abaissé ses perspectives à l'égard des rendements au comptant futurs en s'engageant envers une acquisition et un plan audacieux de recapitalisation de l'actif.

## Activité au sein du portefeuille

- Les gestionnaires de portefeuille ont bonifié leur position dans **Kirkland Lake Gold** en raison des perspectives améliorées relatives à sa mine aurifère Detour et des rendements du capital robustes continus pour les actionnaires. Après la fin du trimestre, Kirkland a annoncé une fusion amicale avec une autre société canadienne constituant un placement de base du Fonds, **Mines Agnico Eagle**.
- La position dans le producteur de métaux du groupe platine **Sibanye Stillwater** a été liquidée. La société a fait part d'importants revers en matière de sécurité et semble favoriser une F et A audacieuse par rapport aux rendements de ses flux de trésorerie robustes pour les actionnaires.

## Perspectives

- Les prix de l'or ont été bien soutenus par des taux d'intérêt réels négatifs (c.-à-d., les taux nominaux par rapport à l'inflation) alors que les banques centrales continuent de soutenir la reprise économique postérieure à la pandémie. Avec le rebond dynamique de l'économie et le resserrement rapide des marchés de l'emploi, les marchés commencent à *anticiper* un resserrement imminent de la politique monétaire et une hausse des taux d'intérêt réels. Alors qu'un resserrement réel pourrait effectivement être en vue, les gestionnaires de portefeuille tendent à être d'avis que les banques centrales préféreront être « en retard » à l'égard de leurs hausses des taux et permettront à l'inflation de persister à des niveaux plus élevés, compressant ainsi les taux réels. Par conséquent, alors que les taux d'intérêt nominaux pourraient dans les faits augmenter, les taux réels pourraient demeurer négatifs ce qui, par le passé, a été favorable pour les rendements aurifères.
- Le cas faisant consensus sur le marché de hausses de taux progressives comporte de nombreux risques. À l'heure actuelle, l'inflation est omniprésente et est alimentée par les forces inflationnistes robustes de la mondialisation, de la transition énergétique et de la baisse de la main-d'œuvre. Après le récent pic de l'inflation des actifs et la vague actuelle d'inflation des biens de

consommation, une vague d'inflation persistante des salaires pourrait suivre. Les banques centrales s'exposent de plus en plus à une erreur de politique en laissant l'inflation progresser de manière excessive.

- Les mesures de relance budgétaire et monétaire sans précédent auront probablement des conséquences sans précédent. On peut imaginer la création d'une inflation, de bulles d'actifs et d'autres dislocations financières qui pourraient mettre en péril la construction financière de notre société. Dans ce contexte, l'or reste une forme précieuse d'assurance du portefeuille pour les investisseurs canadiens qui ont atteint leur répartition maximale en actions, ne veulent pas détenir des obligations à faible rendement, et se demandent quelles peuvent être les conséquences de cette création d'argent. Les gestionnaires de portefeuille continuent de recommander une répartition de 5 à 10 % en lingots d'or et en actions aurifères tout au long du cycle, en tant que mesure prudente de contrôle du risque contre l'érosion du pouvoir d'achat.
- Les actions de métaux précieux continuent de connaître des marges d'exploitation élevées à l'échelle des prix au comptant de l'or, bien que l'inflation des charges d'exploitation (c.-à-d., le diesel, l'acier et la main-d'œuvre) a commencé à quelque peu éroder les marges. Un important test de la rigueur des dirigeants des entreprises consistera à savoir si les exploitants s'en tiendront aux plans de mine élaborés lorsque les prix de l'or étaient plus faibles, maintenant ainsi des marges plus élevées. Les gestionnaires de portefeuille prévoient une bifurcation prochaine dans le secteur de l'or entre les entreprises qui ont fait preuve de rigueur pour affecter le capital selon un processus équilibré entre le maintien du capital, la croissance du capital, les dividendes et les rendements du capital, et les entreprises qui doivent remplacer rapidement des réserves en baisse dans un secteur généralement ex-croissance, en réinvestissant leurs flux de trésorerie disponible dans des mines, des projets et des fusions et acquisitions.
- Le Fonds de métaux précieux Mackenzie reste investi dans un portefeuille équilibré de grands et de moyens producteurs, ainsi que dans différentes petites sociétés de production, d'exploration et de développement. Les producteurs internationaux à grande capitalisation, dont **Gold Fields** et **Agnico Eagle** bénéficient d'une diversification de leurs actifs et de bilans solides. Des producteurs à moyenne capitalisation riches en ressources comme **Pretium**, **Wesdome Gold Mines** et **Karora Resources** bénéficient d'une combinaison attrayante de levier opérationnel et d'un potentiel d'exploration à la hausse. La véritable création de valeur dans le secteur des métaux précieux a tendance à provenir des trépans, où le Fonds est bien représenté par un portefeuille d'explorateurs et de promoteurs, comme **Aya Gold & Silver**, **Skeena** et **Solaris Resources**.

## ÉQUIPE DE GESTION DU PORTEFEUILLE :

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

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

**Asmaa Marrat**, analyste en placement principal, Gestion des placements, Placements Mackenzie

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

---

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 correspondent au rendement annuel composé historique total au 30 septembre 2021 et tiennent compte des variations de la valeur unitaire et du réinvestissement de toutes les distributions, exclusion faite des frais d'acquisition, frais de rachat, frais de distribution, autres frais accessoires ou impôts sur le revenu payables par tout investisseur et qui auraient réduit le rendement. Les fonds communs ne sont pas des placements garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

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

Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les résultats réels qui ont été énoncés aux présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, mais sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Veuillez soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et ne pas accorder une confiance exagérée en ces

renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu aux présentes n'est valable qu'au 30 septembre 2021. Le lecteur ne doit pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autre.

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

<b>Rendement du Fonds et de l'indice de référence en date du : 30 septembre 2021</b>	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds de métaux précieux Mackenzie – Série F	-19,8 %	26,2 %	6,8 %	1,1 %
Indice aurifère mondial S&P/TSX Rendement total	-26,0 %	21,2 %	3,3 %	-2,8 %