

Mise à jour sur le Fonds de croissance nouvelle génération Mackenzie Bluewater

IA – Qu’avons-nous appris en 2025? Risques à surveiller et positionnement en 2026

Comme 2025 est maintenant derrière nous, nous avons pensé que le moment était bien choisi pour réfléchir au contexte du marché, y compris ce que nous avons appris en 2025 en ce qui a trait à l’IA et à la croissance de cette technologie transformatrice.

Qu’avons-nous appris?

- L’IA est réelle et transformatrice et a une incidence sur toutes les entreprises.
- L’IA n’est plus une capacité complémentaire, mais une **couche polyvalente** comparable à l’électricité, à l’infonuagique ou à Internet.
- Les modèles sont devenus des commodités.
- Les gagnants ont intégré l’IA **en profondeur dans les flux de travail, la tarification, l’interaction avec les utilisateurs et les structures de coûts.**
- **Les sociétés qui contrôlent la distribution de l’IA (plateformes, écosystèmes) se sont vu attribuer une valeur accrue** ou l’avantage de posséder des données irremplaçables.
- Le **commerce de l’IA a pris de l’ampleur** depuis le moment où l’on ne comptait que quelques joueurs, et nous observons maintenant une participation plus large des principaux participants sectoriels.
- **Les applications réelles de l’IA prennent leur essor.** C’est ce que nous constatons à l’interne et auprès des sociétés avec lesquelles nous discutons. Par exemple, le codage, l’automatisation du soutien à la clientèle, la publicité numérique, les soins de santé (automatisation des documents/radiologie), les services financiers (conformité, détection de la fraude), les agents d’IA appliqués aux opérations et à la logistique, les services juridiques, etc.

Risques à surveiller...

- Les principaux risques à surveiller comprennent la construction et les coûts excessifs, l’endettement, la surestimation de la durabilité de la croissance et des modèles d’affaires et la sous-estimation de la concurrence et de l’innovation.
- **L’intensité des capitaux requis pour les infrastructures d’IA pourrait nuire aux rendements.** Même si nous croyons que l’IA remodelera l’économie, cela ne garantit pas pour autant des rendements intéressants aux investisseurs.
- En tant qu’étudiants du marché, nous observons que la construction des grandes infrastructures qui sont une bonne chose pour l’ensemble de la société (c.-à-d. les chemins de fer, Internet, l’électricité) s’accompagne historiquement d’un **risque de mauvaise affectation des capitaux** et d’une tendance à des dépassements.
- Le **recours à l’effet de levier**, le financement circulaire et l’exposition hors bilan, notamment le recours à des structures d’accueil, augmentent le niveau de risque global.
- Les technologies transformatrices ont rarement récompensé les premiers leaders évidents, ce qui accroît le risque et l’incertitude liés à l’analyse des avantages concurrentiels ou autres et de la durabilité du modèle d’affaires des sociétés. Il est **risqué de supposer que les champions d’aujourd’hui seront les leaders de demain.**

- L'activité des investisseurs particuliers sur le marché des options et la peur de passer à côté d'une occasion portent à croire que le risque va bien au-delà des paramètres fondamentaux des sociétés et montrent l'engouement pour certains segments du marché.
- **Dans l'ensemble, les valorisations ont augmenté**, ce qui fait invariablement grimper le risque de baisse.
- *Enfin, les risques les plus importants sont souvent de nature comportementale, par exemple lorsqu'il y a une confiance excessive dans les prévisions, qu'il y a un ancrage à la hausse, qu'on sous-estime le risque de baisse, et que la majeure partie des pertes liées à l'IA seront attribuables non pas à une mauvaise compréhension de l'IA, mais à une **mauvaise évaluation de l'incertitude qui l'entoure**.*

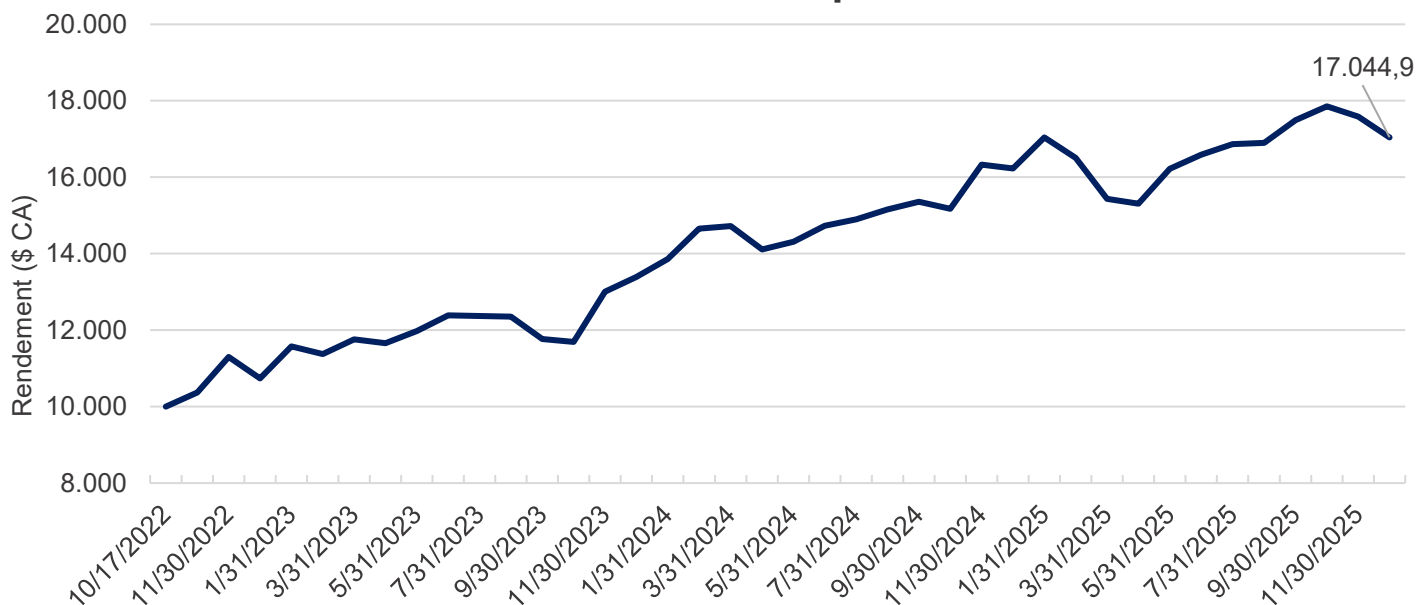
« Les bulles ne sont pas causées par la technologie, mais par la psychologie des investisseurs appliquée à la technologie », Howard Marks

Comment la stratégie de croissance nouvelle génération est-elle positionnée?

Pour la stratégie de croissance nouvelle génération, ce qui continue de nous guider est la volonté de procurer à nos clients un instrument d'« innovation » à forte croissance composée, un instrument qui équilibre la gestion du risque et l'investissement dans des sociétés qui accordent la priorité à l'innovation au moyen de leurs produits, services et modèles d'affaires.

En raison de cette quête incessante d'innovation, le Fonds de croissance nouvelle génération Mackenzie Bluewater, série F, a enregistré un rendement de 18 % depuis sa création.

Croissance de 10 000 \$ CA depuis le lancement



Source : Morningstar Direct, au 31 décembre 2025. Date de création du Fonds de croissance nouvelle génération Mackenzie

Positionnement en matière d'IA

Nous privilégions les sociétés qui jouent **un rôle essentiel et défendable dans l'écosystème de l'IA**, en plus de présenter un modèle d'affaires éprouvé et des avantages concurrentiels durables. Nous **N'AVONS PAS** d'exposition aux concepts spéculatifs de l'IA, mais nous investissons dans des entreprises qui **démontrent comment l'IA améliore les franchises existantes**, hausse la productivité et renforce les sources de revenus à long terme.

Nous cherchons à **détenir des catalyseurs**, des sociétés affichant de solides paramètres fondamentaux, des revenus récurrents et d'importants flux de trésorerie disponibles, où l'IA agit comme un accélérateur de paramètres économiques déjà robustes plutôt que comme le seul pilier de la thèse de placement.

Notre approche reflète un équilibre intentionnel : **nous ne nous laissons pas entraîner par l'engouement, mais nous n'ignorons pas les changements structurels**. L'IA représente une force puissante et croissante dans l'économie mondiale, mais l'histoire montre que les périodes de transformation technologique sont souvent accompagnées d'une mauvaise affectation des capitaux et de résultats inégaux. Par conséquent, nous sommes **sélectifs, conscients des valorisations et axés sur la résilience**.

En pratique, cela signifie qu'il faut éviter les éléments les plus risqués de l'expansion de l'IA, où les rendements sont les plus incertains, et maintenir une exposition aux sociétés les mieux positionnées pour **créer de la valeur à mesure que l'adoption de l'IA s'approfondira au fil du temps**.

Shopify

À la mi-octobre 2024, nous avons ajouté une nouvelle position dans Shopify. Shopify n'est pas un nouveau titre pour l'équipe, car elle a participé au premier appel public à l'épargne de la société en mai 2015.

Shopify est devenue une plateforme de commerce infonuagique entièrement intégrée qui permet aux commerçants de construire, de faire croître et d'exploiter harmonieusement des canaux numériques et physiques. À long terme, les facteurs favorables demeurent puissants : la pénétration mondiale du commerce électronique est toujours sous-développée, le commerce de détail omnicanal est devenu une attente de base et Shopify se tourne de plus en plus vers les entreprises et le commerce interentreprises.

Grâce à sa philosophie qui accorde nettement la priorité aux commerçants et au déploiement rapide d'outils alimentés par l'IA, la société profite non seulement de ces tendances, mais elle est encore mieux positionnée pour accroître sa part de marché à long terme dans le commerce mondial. Dans le passé, les investisseurs s'interrogeaient sur la durabilité des flux de trésorerie disponibles, en particulier pendant l'incursion de Shopify dans la logistique. Maintenant que ce chapitre est clos, nous pensons que la société a atteint un tournant décisif en matière de rentabilité.

Shopify continue d'accroître sa part de marché dans le commerce électronique et sa part de portefeuille auprès des commerçants existants, et demeure aux premières étapes de sa pénétration du marché des entreprises. Ensemble, ces dynamiques soutiennent notre conviction que Shopify est bien placée pour accroître ses flux de trésorerie disponibles de façon durable et créer une valeur à long terme importante à mesure que l'IA améliore sa plateforme au fil du temps.

Shopify Inc., cat. A



Source : Bloomberg, au 9 janvier 2026.

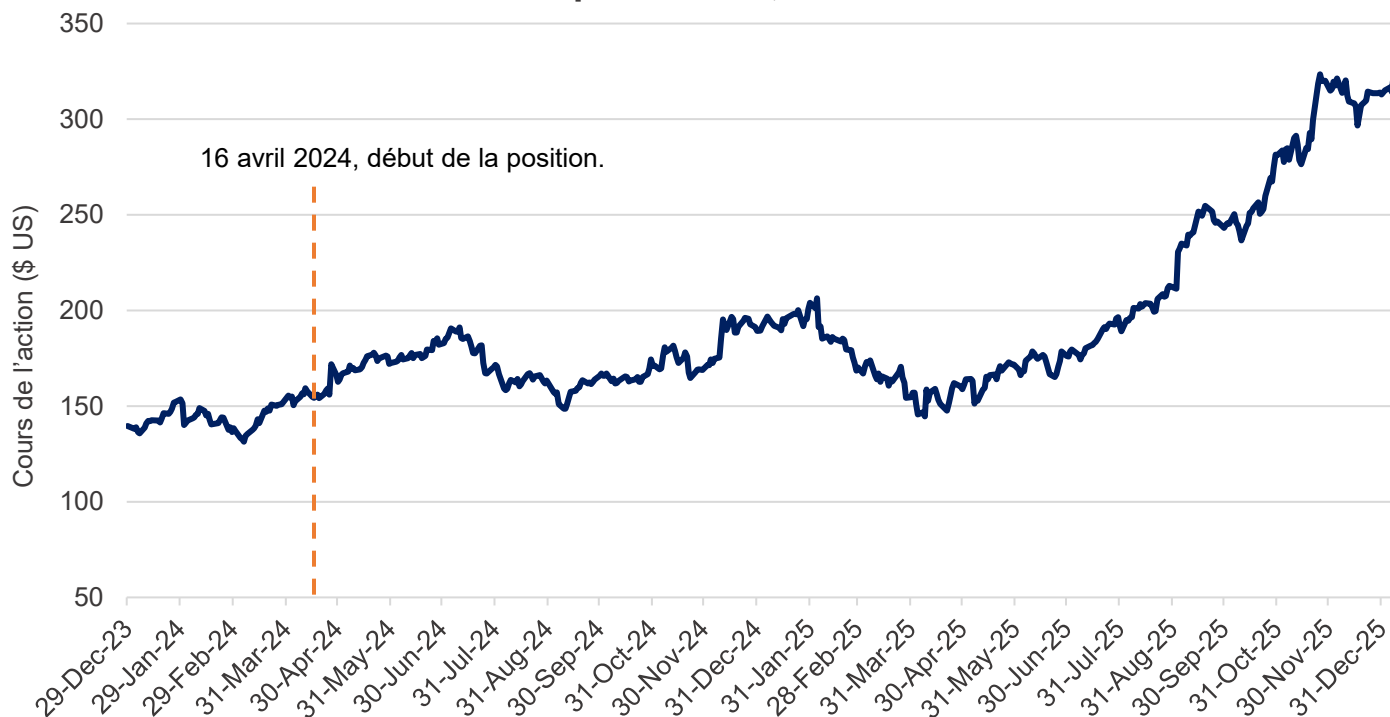
Alphabet (Google)

En 2024, nombre d'investisseurs et investisseuses ont abandonné l'action, craignant que l'IA générative ne perturbe structurellement les fonctions de recherche. Un an plus tard, Alphabet est la société des sept magnifiques la plus performante et contribue de manière significative à nos résultats.

Le moteur de recherche reste l'un des modèles d'affaires les plus puissants jamais créés, et les résultats récents ont renforcé sa durabilité plutôt que de l'affaiblir. Alphabet continue d'enregistrer d'excellents résultats d'exploitation tout en montrant sa capacité d'exécution en matière d'IA, notamment grâce à AI Overviews, une fonction qui génère des revenus comparables à ceux du moteur de recherche traditionnel. Les revenus du moteur de recherche principal restent solides, ce qui atténue les craintes d'une cannibalisation importante.

La structure de coûts constitue un avantage clé. Alphabet exploite l'infrastructure d'IA la moins coûteuse parmi les principaux développeurs de modèles, grâce à ses unités de traitement tensoriel (TPU). Combiné à une génération substantielle de flux de trésorerie disponibles, cela permet à l'entreprise de financer ses investissements en IA à l'interne tout en préservant sa marge de manœuvre financière et sa capacité de produire des bénéfices à long terme. Au-delà de la recherche, ses actifs tels que YouTube, Google Cloud Platform et Waymo offrent des fonctions intéressantes à long terme, chacun bénéficiant du leadership d'Alphabet en matière d'IA, de ses avantages en termes de données et de son envergure mondiale.

Alphabet Inc., cat. A



Source : Bloomberg, au 9 janvier 2026.

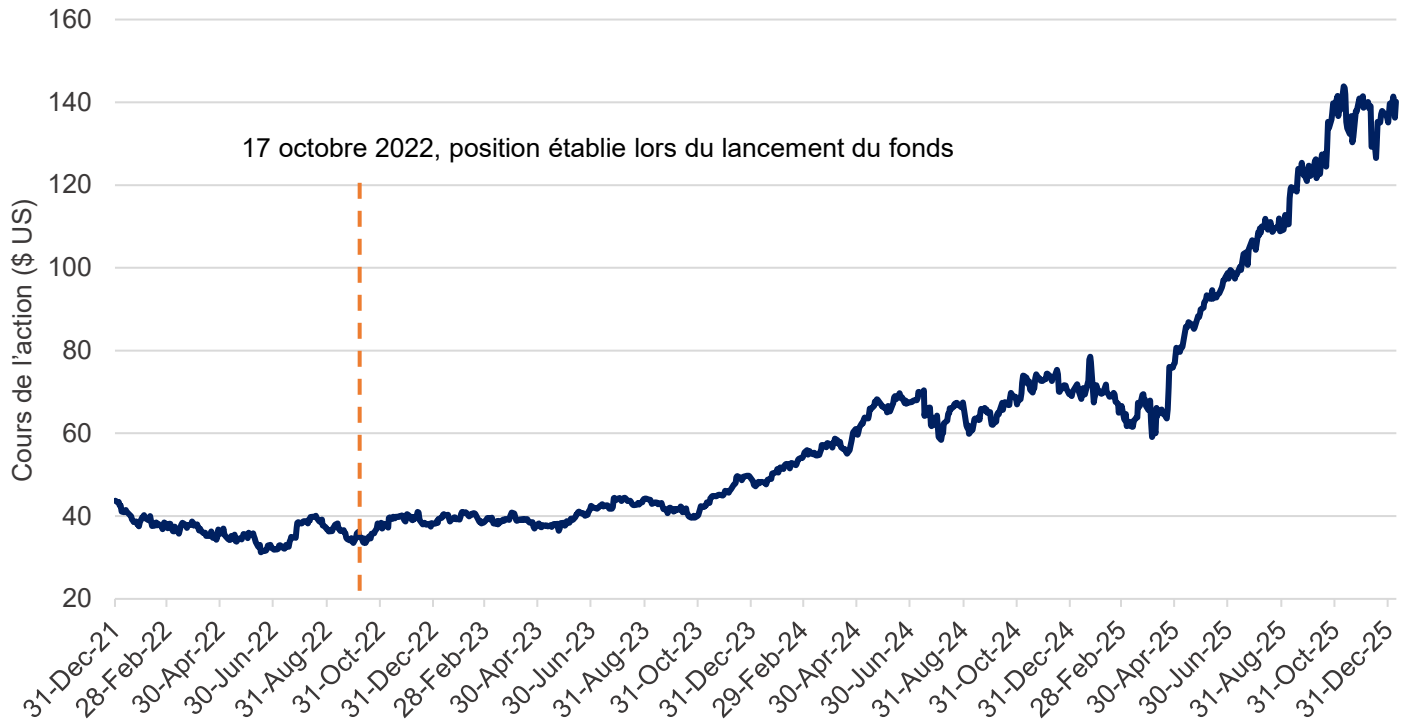
Amphenol

Amphenol est incroyablement bien positionnée et a fortement contribué au rendement du portefeuille.

En tant que fournisseur de premier plan de connecteurs et d'antennes hautement perfectionnés, la société se trouve à une jonction cruciale entre l'intensité informatique, la complexité des systèmes et les exigences de transmission de données qui s'accroissent. L'accélération de l'IA, des infrastructures fonduagiques et de l'électronique de pointe accroît les besoins de connectivité à l'échelle des centres de données, des systèmes industriels et du matériel de communication, tous des secteurs où les solutions d'Amphenol sont de plus en plus essentielles.

Fait important, cette croissance s'ajoute à la transition de longue date vers un contenu électronique plus élevé par appareil, plutôt que de dépendre d'un seul cycle technologique, une tendance qui se poursuivra à long terme. Le modèle d'exploitation décentralisé de la société, sa répartition rigoureuse du capital et l'accent constant mis sur les flux de trésorerie lui ont permis d'accroître sa valeur au fil des multiples transitions technologiques. Nous considérons Amphenol comme un catalyseur durable de l'adoption de l'IA, qui profite du développement sans assumer les risques inhérents aux parties plus spéculatives de l'écosystème.

Amphenol Corp., cat. A



Source : Bloomberg, au 9 janvier 2026.

TSMC

TSMC est l'ultime catalyseur de l'écosystème de l'IA; elle fabrique des puces de pointe pour presque toutes les grandes sociétés sans usine de semi-conducteurs, dont Apple, Nvidia et AMD. Avec une part de marché d'environ 70 % dans le secteur mondial des fonderies, TSMC profite d'économies d'échelle inégalées et d'une position extraordinairement difficile à reproduire.

Les barrières à l'entrée sont immenses, nécessitant des dizaines de milliards de dollars de dépenses en immobilisations, des investissements soutenus en recherche et développement et des décennies de savoir-faire en matière de processus. Le leadership technologique de la société est tout aussi essentiel : TSMC est généralement en avance d'une génération entière sur les fonderies concurrentes, ce qui permet aux clients d'accroître la performance, l'efficacité énergétique et les rendements qui sont essentiels pour les charges de travail liées à l'IA. Ces avantages se traduisent par des coûts de transition très élevés, des relations approfondies avec les clients et une visibilité durable de la demande. Nous considérons TSMC comme une société qui profite de la croissance à long terme de l'IA et de l'informatique de pointe, tout en possédant l'envergure, la rigueur et la protection concurrentielle nécessaires pour accroître la valeur tout au long des cycles.

TSMC Ltd., CAAÉ (États-Unis)



Source : Bloomberg, au 9 janvier 2026.

Biographies des principaux gestionnaires de portefeuille du Fonds



Tyler Hewlett, CFA
VPP, gestionnaire de portefeuille
Équipe Mackenzie Bluewater, cochef

Tyler Hewlett, vice-président, Gestion des placements, est gestionnaire de portefeuille au sein de l'équipe Mackenzie Bluewater.

Avant de se joindre à Placements Mackenzie en 2022, M. Hewlett a travaillé pour une grande société mondiale de gestion d'actif pendant 15 ans, plus récemment à titre de gestionnaire de portefeuille principal et chef des actions de croissance, avec un accent mis sur les mandats d'actions nord-américaines. M. Hewlett a entamé sa carrière dans le secteur des placements en 2001.

Il est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université Queen's. Il détient également le titre d'analyste financier agréé (CFA).



Dave Taylor, CFA
VP, gestionnaire de portefeuille
Équipe Mackenzie Bluewater

Dave Taylor, vice-président, Gestion des placements, est gestionnaire de portefeuille au sein de l'équipe Mackenzie Bluewater.

M. Taylor s'est joint à Bluewater Investment Management en 2022. Il a travaillé dix ans au sein d'une grande société d'investissement en tant que gestionnaire de portefeuille responsable de plusieurs stratégies. Il a aussi travaillé dans le domaine de la recherche sur les actions pour un courtier en valeurs mobilières canadien de premier rang, et dans une boutique d'investissement pour particuliers à valeur élevée.

Il est titulaire d'un baccalauréat spécialisé de l'Université Western Ontario et détient le titre d'analyste financier agréé (CFA).

Notice juridique

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi, ainsi qu'à des frais de gestion et autres. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Le taux de rendement indiqué représente le rendement annuel composé historique total au 31 décembre 2025, y compris les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de toutes les distributions, et ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de distribution ou facultatifs ni des impôts sur le revenu payables par tout(e) porteur ou porteuse de titres et qui auraient réduit le rendement. Les placements dans les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

Le contenu de ce document (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 exhaustivité, 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, 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 aux renseignements prospectifs. L'information prospective contenue dans le présent document n'est valable qu'au 31 décembre 2025. 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.

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