



MACKENZIE
Placements

RAPPORT TRIMESTRIEL

Fonds Mackenzie Ivy



Perspectives

Fonds canadien Mackenzie Ivy et
Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy

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

Fonds international Mackenzie Ivy

Fonds européen Mackenzie Ivy

Équipe Mackenzie Ivy



Perspectives

Pour un style de placement à long terme comme celui d'Ivy, rédiger des commentaires couvrant une période de 90 jours peut parfois être difficile. Toutefois, les points saillants du dernier trimestre permettent de mettre en évidence certains aspects de notre approche. Dans un contexte de rendements boursiers robustes au Canada et dans le monde, nous avons assisté à un épisode de volatilité, à un changement à la tête du marché dominé jusque-là par les secteurs de l'intelligence artificielle (IA) et de la technologie, et à une performance relative et absolue solide de chacun des Fonds Ivy. Les commentaires sur les fonds qui suivent examinent ces sujets plus en détail, mais c'est aussi l'occasion de faire valoir la façon dont les Fonds Ivy ont tendance à se comporter dans différentes conditions de marché, de démontrer la futilité de tenter d'anticiper les mouvements des marchés et d'expliquer la façon dont nous gérons nos portefeuilles en période de turbulence.

Nous examinerons d'abord la période de volatilité entre la mi-juillet et le mois d'août, lorsque les marchés mondiaux ont chuté d'environ 8 % en \$ US. Nous nous garderons toutefois d'analyser les différentes théories sur ce qui aurait « causé » ce repli, estimant que cela n'a pas vraiment d'importance au bout du compte. Au cours de cette période, les fonds Ivy se sont bien comportés, se classant parmi les meilleurs fonds de leurs groupes d'homologues respectifs. Nous ne souhaitons pas trop insister là-dessus, puisque le repli a été tellement modeste qu'il n'est même pas considéré officiellement comme une « correction ». Par contre, cette performance donne un aperçu du profil de rendement des fonds Ivy sur quelques décennies durant des périodes agitées. Comme il s'agit du seul recul important cette année, cela peut servir à rassurer les investisseurs sur le fait que les fonds Ivy sont toujours gérés avec la prudence habituelle.

Les derniers mois ont été un autre rappel que les marchés peuvent changer rapidement et de façon imprévisible. Dans notre dernier commentaire trimestriel, l'un des thèmes abordés était la domination étroite du marché, alors que seuls les « sept magnifiques » aux États-Unis et quelques gros noms comme ASML et Novo Nordisk à l'extérieur de l'Amérique du Nord suscitaient l'enthousiasme. Ces conditions, qui ne favorisent pas Ivy, ont changé au troisième trimestre, ces titres ayant chuté drastiquement au cours de ces quelques semaines de turbulence et produit un rendement globalement inférieur durant la période. Dans le cas des actions détenues dans les fonds Ivy, plusieurs titres malmenés durant la première moitié de l'année se sont démarqués.

Peu de gens avaient prévu ce changement soudain dans la dynamique du marché ou étaient même en mesure de bien l'expliquer après coup. Quant à nous, nous n'avions certainement pas anticipé un tel revirement. Les fonds Ivy ont profité d'un bon positionnement, en partie en raison de la patience et de la rigueur qui caractérisent notre approche, étant



Le fait de rester fidèles à notre style de gestion nous évite de pourchasser les secteurs du marché les plus en vogue pour suivre le rythme à court terme.



conscients que les bénéficiaires à long terme d'investir dans d'excellentes sociétés à un prix raisonnable prennent parfois plus de temps à se concrétiser qu'on le souhaiterait et que le fait de rester fidèles à notre style de gestion nous évite de pourchasser les secteurs du marché les plus en vogue pour suivre le rythme à court terme.

Enfin, les périodes de volatilité coïncident souvent avec une activité de négociation plus intense à l'intérieur de nos fonds. De façon générale, nous ne sommes pas des négociateurs très actifs. Nous ne positionnons pas nos portefeuilles en fonction de ce qui devrait arriver, simplement parce que nous ne le savons pas. Nous nous fions plutôt aux prix pour repérer les occasions d'achat ou de vente de certains titres, conformément à notre cadre de rendement attendu à long terme. Plus le marché est volatil, plus il envoie des signaux de prix, ce qui se traduit habituellement par une augmentation de l'activité de négociation pour les fonds Ivy. Ce fut le cas au dernier trimestre, la grande dispersion dans les mouvements des cours ayant offert quelques occasions d'achat ou de vente (décrites en détail dans les commentaires des fonds), après une première moitié d'année plus tranquille.

Dans l'ensemble, le troisième trimestre a été intéressant et profitable pour les porteurs de parts des fonds Ivy. Les fonds ont progressé de belle façon et leur comportement est un signe encourageant que nous progressons vers la réalisation de notre objectif de bâtir prudemment le patrimoine de nos clients à long terme.



Dans l'ensemble, le troisième trimestre a été intéressant et profitable pour les porteurs de parts des fonds Ivy.



Fonds canadien Mackenzie Ivy et Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy



James Morrison
Gestionnaire de
portefeuille principal



Marlena Zabielska
Gestionnaire
de portefeuille

Au troisième trimestre, le Fonds canadien Mackenzie Ivy a produit un rendement absolu et relatif solide de 9,1 % (série F), contre 8,3 % pour son indice de référence mixte. Le Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy a progressé de 8,0 % (série F), contre 9,1 % pour son indice de référence mixte. Malgré la vigueur du marché, le fait saillant du trimestre aura sans doute été l'élargissement des sources de rendement au-delà du noyau dominant auquel nous nous étions habitués pendant l'ère des « sept magnifiques ». Cette rotation a bien servi la rigueur d'Ivy en matière de valorisation, puisque nous avons été en bonne partie épargnés par la braderie des titres à valorisation élevée survenue en juillet et que les entreprises de bonne qualité qui étaient tombées en défaveur ont remonté. Au fil du temps, ce genre de schéma a été un thème récurrent qui a caractérisé le rendement de nos fonds, qui ont souvent raté les dernières phases d'un mouvement tendanciel, mais aussi évité le repli subséquent. Nous estimons que cela procure aux clients des résultats plus élevés et moins volatils, ce qui leur permet de rester investis et de profiter des rendements de nos fonds.

Au cours du trimestre, les titres de Brookfield Corp. (+26 %), Aritzia Inc. (+31 %) et Emera Inc. (+18 %) sont ceux qui ont le plus contribué au rendement. Dans le cas de Brookfield et d'Emera, les cours ont profité du contexte de baisse des taux, d'une part parce que le portefeuille d'actifs immobiliers diversifiés de Brookfield inclut des immeubles commerciaux, et d'autre part parce que les bénéficiaires stables et le taux attrayant de l'action d'Emera font en sorte qu'elle se négocie par moments comme une obligation. Toutefois, la thèse de placement ne reposait ni pour l'un ni pour l'autre sur la perspective d'une baisse des taux, dont l'effet s'est simplement ajouté. Notre rôle n'est pas de prédire les résultats macroéconomiques, ce qui ne relève pas de nos compétences, mais plutôt d'investir dans des entreprises qui sont suffisamment solides pour s'adapter aux changements perpétuels de conjoncture et pour croître au fil du temps.

Dans le cas de Brookfield (+26 % au T3; 36 % CA), sa présence mondiale, ses ressources d'exploitation et son accès au capital lui ont permis de faire des acquisitions opportunistes, d'amener des entreprises à maturité et de créer une valeur substantielle. Certains pourraient être étonnés de savoir qu'au cours des 30 dernières années, Brookfield a discrètement connu un rythme d'expansion plus rapide que des sociétés emblématiques comme Berkshire Hathaway (actions de catégorie B) et Walmart. Nous estimons que la société est bien positionnée pour continuer de croître, grâce au renforcement de ses avantages concurrentiels et à son judicieux positionnement axé sur les tendances à long terme, incluant la transition énergétique, la désuétude des infrastructures et le vieillissement de la population.



À maintes reprises, le Fonds international Mackenzie Ivy a offert une protection dans les moments de turbulence et une participation prudente aux marchés au fil du temps.

Pour ce qui est d'Emera (+18 % au T3; +11 % DDA), une société de services publics d'électricité principalement, nous estimons qu'elle offre à la fois une croissance prévisible, une source de revenus et une protection, des atouts qui ont été occultés par l'effet de la hausse des taux et par les paramètres de crédit temporairement limités. Alors qu'au moment de rédiger ces lignes la société se préparait à affronter l'ouragan Milton en Floride, ce qui pourrait nuire à son désendettement à court terme, la multiplication du nombre de phénomènes météorologiques extrêmes ne fait que renforcer la nécessité d'investir dans des infrastructures robustes, ce qui contribue à améliorer les perspectives de croissance à long terme de la société.

Enfin, Aritzia (+31 % au T3; +84 % DDA), qui évolue dans le secteur des vêtements de luxe, a bien fait durant le trimestre, malgré les préoccupations suscitées par le ralentissement macroéconomique. Nous avons acquis une participation dans Aritzia il y a un an, conscients que la perspective de croissance à long terme attrayante de la société était assombrie par le ralentissement cyclique de la demande et estimant que la compression des marges attribuable à une phase d'investissements majeurs pour assurer sa croissance future serait temporaire. Depuis, la direction de la société a continué de suivre méthodiquement son plan et notre thèse, ce qui s'est reflété sur le cours. Au moment de rédiger ces lignes, le rendement de notre placement était de 66 % de notre coût de base, malgré un contexte macroéconomique qui n'a à peu près pas changé.

Évidemment, nous ne pouvons pas parler uniquement de nos succès. Tout ne s'est pas passé comme nous l'avions prévu. Les titres qui ont le plus miné la performance durant le trimestre ont été Alphabet Inc., Restaurant Brands International Inc. et Alimentation Couche-Tard Inc. Celui d'Alphabet (-10 % au T3; +22 % DDA) a le plus pesé sur le rendement durant le trimestre. Récemment, la pratique de la société consistant à verser des paiements à ses partenaires pour assurer sa position de fournisseur de services de recherche par défaut a été reconnue comme une violation des lois antitrust américaines. L'éventail des solutions proposées par le département américain de la Justice est vaste, allant de la perte du statut de moteur de recherche par défaut à un démantèlement partiel, et le jugement final est attendu au milieu de 2025. Bien que nous ne puissions prévoir l'issue de ce litige, Alphabet est une société résiliente dotée de nombreux avantages concurrentiels, ce qui devrait lui permettre de s'adapter aux nouvelles circonstances. De plus, le cours du titre offre à notre avis une marge de sécurité significative. Notre point de vue plus est exposé plus en détail à la section sur le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy de ces commentaires trimestriels.



Les titres d'Alimentation Couche-Tard (-2,2 % au T3; -3,3 % DDA) et de Restaurant Brands (+1,9 % au T3; -3 % DDA) ont déçu durant le trimestre en raison des préoccupations à l'égard de la santé des consommateurs à faible revenu. Compte tenu de notre perspective à long terme, nous considérons souvent les inquiétudes cycliques comme des occasions à long terme et tentons de profiter des replis des actions plutôt que d'essayer de trouver le point d'entrée idéal. Dans le cas de Couche-Tard, le titre a souffert de l'offre sur Seven & I Holdings (propriétaire de la marque 7/11), étant attendu que la société devra procéder à une importante émission d'actions pour financer l'acquisition. Que l'offre d'achat se concrétise ou pas, le titre présente selon nous un potentiel d'appréciation. Si l'offre échoue, la menace qui pèse sur les actions devrait se dissiper; si elle réussit, le titre pourrait traverser un épisode de volatilité, mais d'importantes synergies pourraient être réalisées et nous avons une grande confiance dans la capacité d'exécution de la direction.

En ce qui concerne l'avenir, il y a beaucoup d'incertitude dans le monde en ce moment : conflits géopolitiques, baisse des taux d'intérêt, élection américaine, faiblesse et relance de la Chine, abordabilité, etc. Tout cela souligne l'importance d'investir dans des entreprises de grande qualité qui peuvent s'adapter à des conditions qui changent constamment, puis de bien s'assurer que les risques de notre portefeuille sont suffisamment diversifiés. À maintes reprises, le Fonds international Mackenzie Ivy a offert une protection dans les moments de turbulence et une participation prudente aux marchés au fil du temps. Cela a permis à nos clients de bien dormir la nuit et de planifier pour l'avenir avec confiance. Nous avons la ferme intention de continuer dans cette voie encore longtemps.



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



Matt Moody
Gestionnaire de
portefeuille principal



Adam Gofton
Gestionnaire
de portefeuille



Hussein Sunderji
Gestionnaire
de portefeuille



Jason Miller
Gestionnaire
de portefeuille



**Tous les placements
du Fonds d'actions
étrangères Mackenzie
Ivy, sauf six, ont été en
hausse ce trimestre,
près de la moitié
affichant des hausses
à deux chiffres.**

Le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy a dégagé un rendement de 7,9 % (série F) comparativement au rendement de 5,1 % de l'indice MSCI Monde (en \$ CA). Le Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy a affiché un rendement de 7,3 % (série F) comparativement au rendement de 4,9 % de son indice de référence mixte. Le FNB d'actions mondiales Mackenzie Ivy a dégagé un rendement de 8,5 % comparativement au rendement de 5,1 % de l'indice MSCI Monde (en \$ CA). Les tendances en matière d'intelligence artificielle (IA) et d'obésité ont pris une pause, plusieurs actions dans chacun de ces segments ayant été en baisse ce trimestre. Les sociétés de conception de semi-conducteurs, principalement NVIDIA, et de nombreux fournisseurs d'équipement de semi-conducteurs, comme ASML, ont accusé de la faiblesse alors que le marché a été aux prises avec l'élaboration de la capacité informatique à former des grands modèles de langage (GML). Novo Nordisk, qui fabrique des produits pour le traitement de l'obésité, a accusé de la faiblesse alors que les données relatives à certains de ses produits ont été décevantes.

Si nous avions eu à deviner si le rendement du Fonds excéderait celui de l'indice pendant un trimestre où la Réserve fédérale a commencé à réduire les taux d'intérêt, nous aurions répondu « non ». Tous les placements du Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy, sauf six, ont été en hausse ce trimestre, près de la moitié affichant des hausses à deux chiffres. Nous aimerions invoquer la prescience de la Fed, toutefois, notre positionnement est resté en grande partie inchangé et a découlé d'une analyse ascendante. Un petit changement s'est produit avec la réduction de la pondération du secteur défensif de la consommation de base alors que nous avons réduit des positions dans plusieurs sociétés dont la performance a été robuste. Au cours des années, nous avons observé que la croissance des sociétés de biens de consommation emballés a diminué. Nous avons redéployé les capitaux dans d'autres segments afin de réaliser une combinaison similaire de croissance et de protection contre les baisses.

Malgré le rendement robuste de ce trimestre, il convient de mentionner que depuis le début de l'année, le rendement du Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy (18,3 % pour la série F) est inférieur à celui de l'indice MSCI Monde (21,4 %), que le rendement du Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy (15,4 % pour la série F) est inférieur à celui de son indice de référence mixte (16,7 %), et que le rendement du FNB d'actions mondiales Mackenzie Ivy (19,5 %) est inférieur à celui de l'indice MSCI Monde (21,4 %), ce qui plus conforme à nos attentes d'un rendement légèrement inférieur dans un contexte de marché haussier.



Pour ce trimestre, les rendements du Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy, du FNB d'actions mondiales Mackenzie Ivy et de la tranche en actions du Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy ont été stimulés par plusieurs positions à plus long terme.

Le cours de l'action de Brookfield Corporation a été en hausse de plus de 26 % en raison de résultats financiers robustes et de ce qui était auparavant un titre sous-évalué. Il est estimé que des taux d'intérêt moins élevés sont favorables pour les gestionnaires d'actifs et les actions liées à l'immobilier, et par conséquent, plusieurs titres de ce segment ont connu une performance solide. Nous continuons à détenir ces titres, notre opinion étant qu'elles sont toujours sous-évaluées.

Seven & I Holdings Corporation a tiré son épingle du jeu alors qu'elle a reçu une offre d'acquisition non contraignante de la part d'Alimentation Couche-Tard, l'exploitant canadien de dépanneurs. Nous avons détenu des actions de Seven & I en raison de la performance d'affaires résiliente de la société et de ce que nous jugeons être un cours sous-évalué de l'action. Nous sommes d'avis que Seven & I détient des actifs de première qualité et une marque robuste, particulièrement aux É.-U. et au Japon. Bon nombre d'investisseurs canadiens reconnaissent Couche-Tard pour sa répartition avisée des capitaux et ses solides capacités d'exécution. Bien qu'à notre avis les actions de Seven & I restent sous-évaluées, divers facteurs pourraient avoir une incidence sur le résultat de cette tentative d'acquisition. Nous avons réduit notre position compte tenu de l'augmentation du cours de l'action par suite des nouvelles au sujet de l'offre d'acquisition.

Industria de Diseno Textil SA (Inditex) a fait part de résultats financiers solides dans un contexte intéressant au chapitre des ventes au détail mondiales. Au cours des quelques dernières années s'est produite une croissance incroyable, particulièrement dans certains segments américains. La croissance de Shein, de Temu et des magasins Tik Tok a été stupéfiante, et pourtant, les résultats d'Inditex semblent relativement intouchés. Alors que nous reconnaissons qu'un chevauchement limité existe parmi les marques de base d'Inditex et ces marchés, nous sommes toujours d'opinion qu'Inditex dispose d'un avantage concurrentiel essentiel et de capacités d'exécution qui lui permettront de croître dans ce contexte de ventes au détail omnicanal très dynamique.

Les actions d'Alphabet Inc. ont accusé de la faiblesse alors que le marché est aux prises avec les importants programmes de dépenses en immobilisations par les fournisseurs infonuagiques Google Cloud Platform, Azure et AWS. Les commentaires laissent entendre que la demande pour la formation de GML encore plus complexes est exceptionnellement forte, mais il existe une incertitude entourant les rendements à long terme sur le capital investi. Nous sommes d'avis que le risque est atténué par le bilan robuste et la génération de flux de trésorerie disponibles d'Alphabet, ainsi que par la capacité de tirer parti des infrastructures bâties à d'autres fins. Les actions d'Alphabet ont également été faibles en raison du fait que le Department of Justice (DOJ) a gagné sa poursuite antitrust contre Google, établissant que



L'élection américaine et ses conséquences demeurent dans un horizon à court terme.

la société avait illégalement monopolisé la recherche en ligne. Une décision quant aux correctifs n'a pas encore été prise, et il est peu probable que cela deviendra plus clair avant le milieu de l'année 2025. L'éventail d'issues d'affaires potentielles est plus large que pour le placement typique d'Ivy, mais nous croyons que la variabilité plus élevée est plus que contrebalancée par la valorisation attrayante des actions.

Au cours du trimestre, nous avons ajouté une position dans LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE (LVMH), la société de produits de luxe française dirigée par Bernard Arnault. S'il y a un segment où l'âge est une bénédiction, c'est celui des produits de luxe. Nombre des marques de LVMH datent des années 1700 (Hennessy) et 1800 (Louis Vuitton). Il est important de noter que la société a adopté une vision à long terme, investissant dans les marques afin de préserver leur héritage et leur irremplaçabilité. En raison de préoccupations quant à l'affaiblissement du consommateur chinois, les actions se sont repliées, et nous avons acquis une position.

Nous avons également ajouté une position dans Roper Technologies Inc., une société qui vend des logiciels sur le marché vertical, soit des logiciels conçus spécifiquement pour certaines industries. La société a procédé à une transformation de son portefeuille d'affaires au cours des dernières années, s'appuyant sur une stratégie cohérente et une philosophie de déploiement judicieux des capitaux.

Ce trimestre, nous avons liquidé de nombreuses positions : Samsung Electronics Co. Ltd, Novonosis A/S, Becton, Dickinson and Company et Barry Callebaut AG. Dans chacun de ces cas, la raison soutenant notre décision était liée à l'existence de meilleures alternatives ailleurs, soit émanant de nouvelles idées ou au sein du Fonds. Alors que nous adoptons une vision à long terme, recycler les capitaux dans nos meilleures idées et récolter au sein de segments où les risques en matière de qualité ou de valorisation sont plus élevés font partie de la stratégie et de la philosophie.

Jusqu'à maintenant, l'année 2024 a été une bonne année pour le Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy, le Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy et le FNB d'actions mondiales Mackenzie Ivy, tant d'un point de vue relatif qu'absolu. C'est devenu la norme que chaque année semble avoir été exceptionnelle, et 2024 n'a pas été décevante à cet égard. Alors qu'il ne reste que quelques mois avant la fin de l'année, l'élection américaine et ses conséquences demeurent dans un horizon à court terme.



Fonds international Mackenzie Ivy



Hussein Sunderji
Gestionnaire de portefeuille principal



Jason Miller
Gestionnaire de portefeuille



Matt Moody
Gestionnaire de portefeuille



Le rendement supérieur du Fonds au T3 a en partie découlé de son positionnement défensif plus étendu par rapport au marché (les stratégies défensives se sont en général bien comportées pendant cette période) et du choix favorable des actions.

Le troisième trimestre a débuté dans un calme relatif et la tendance de la première moitié de l'année pendant laquelle les marchés se sont en général dirigés dans la bonne direction s'est maintenue, grâce à des actions qui bénéficient des facteurs favorables que sont l'intelligence artificielle (IA) et les dépenses en infrastructures technologiques et, dans le cas du Japon, des actions ayant tiré parti de la faiblesse du yen. Cela a brusquement cessé à la mi-juillet, lorsque les marchés ont été frappés par une combinaison de facteurs menant à une période de forte volatilité. L'incertitude entourant la trajectoire de la politique monétaire japonaise — en particulier, les préoccupations au sujet de l'accélération du rythme des hausses des taux d'intérêt et du resserrement quantitatif — parallèlement aux inquiétudes quant à l'affaiblissement plus rapide que prévu de l'économie américaine suscité par un rapport négatif sur les emplois, ont donné lieu à une chute marquée des marchés mondiaux, au raffermissement du yen japonais et à une période particulièrement volatile pour le marché boursier japonais. Cette perturbation n'a pas duré trop longtemps, les données économiques américaines subséquentes ayant été plus robustes, la Fed américaine a procédé à une baisse des taux de 50 points de base après un cycle de hausse pluriannuel, et les décideurs politiques japonais ont abaissé les perspectives de hausses plus rapides des taux et de retrait des mesures de relance monétaires.

Pendant ce temps, l'indice MSCI EAEO a inscrit un rendement de 6,0 % pour le trimestre (en dollars canadiens). Le Fonds international Mackenzie Ivy (série F) s'est mieux comporté que l'indice pendant la période de volatilité et a généré un rendement de 9,7 %. Depuis le début de l'année, le Fonds a généré un rendement de 16,3 % (série F), comparativement à 15,4 % pour l'indice.

Le rendement supérieur du Fonds au T3 a en partie découlé de son positionnement défensif plus étendu par rapport au marché (les stratégies défensives se sont en général bien comportées pendant cette période) et du choix favorable des actions.

Les actions ayant le plus contribué au rendement au cours du trimestre ont été Brambles Ltd., Brookfield Corp. and Seven & I Holdings.

Brambles continue d'afficher une robuste performance d'affaires malgré un contexte d'exploitation volatil — les efforts de la direction visant à améliorer le rendement commercial de l'entreprise, ainsi que l'efficacité opérationnelle et l'automatisation et l'élimination des goulots d'étranglement des usines ont porté leurs fruits au cours des dernières années. En dépit d'une appréciation solide du cours de l'action, nous sommes d'avis que la valorisation de Brambles reste raisonnable compte tenu de la croissance robuste des bénéfices.



Le troisième trimestre a également été le théâtre d'un important rebond des actions cotées en Chine et à Hong Kong.

Le cours de l'action de Brookfield a également été solide au cours du trimestre grâce à des résultats stables pour le T2 (publiés en août) et à l'amélioration générale de l'humeur envers les gestionnaires d'actifs alternatifs et les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, alors que le marché a été de plus en plus confiant envers le fait que les taux ont atteint des sommets et qu'ils se trouvent en trajectoire descendante. Nous croyons que Brookfield est dotée d'une des franchises de gestion d'actifs alternatifs les plus solides au monde et qu'elle est dirigée par une équipe de gestion très expérimentée et harmonisée avec les intérêts des actionnaires.

Le cours de l'action de Seven & I Holdings (7&I) a augmenté après que la société ait reçu une offre d'achat non sollicitée de la part de la canadienne Alimentation Couche-Tard. La direction de 7&I a refusé l'offre, la qualifiant d'opportuniste et estimant que la valeur de l'entreprise était grossièrement sous-évaluée. Nous convenons que l'offre ne reflétait pas la valeur de la société, mais l'exécution de la direction est également devenue incohérente - la société devra convaincre les investisseurs qu'elle est en mesure de réaliser la création de valeur par elle-même afin de se prémunir contre une acquisition potentielle par Couche-Tard. Nous avons légèrement réduit notre position puisque l'action s'est appréciée sensiblement par suite de la nouvelle au sujet de l'offre.

Les titres ayant le plus nui au rendement au cours du trimestre ont été Samsung Electronics Co. (SEC), Heineken Holding NV et Halma plc.

Le cours de l'action de SEC a chuté précipitamment au cours du trimestre alors que des rapports selon lesquels elle accusait des retards dans l'approbation de sa solution de mémoire à large bande par des clients clés de puces d'IA. Cela a ouvert la voie à certains concurrents de SEC vers des gains d'affaires plus importants à court terme. À cette nouvelle se sont ajoutées diverses données laissant entendre que les marchés finaux de mémoire non fondés sur l'IA s'affaiblissent en raison d'une demande plus faible que prévu de la part de consommateurs et d'entreprises. Bien que nous soyons déçus par ce qui semble être une moins bonne exécution de la part de SEC, nous sommes d'avis que l'entreprise continue d'occuper une position de leadership et qu'elle peut se remettre de ces retards dans un avenir prévisible.

Le cours de l'action de Heineken a affiché un recul par rapport au marché en raison de préoccupations continues quant à la performance d'affaires à court terme, particulièrement en ce qui a trait à certaines régions ayant connu de la volatilité au chapitre de la demande et de la devise, et où de la faiblesse pose des difficultés pour le canal des ventes hors du domicile.

Le troisième trimestre a également été le théâtre d'un important rebond des actions cotées en Chine et à Hong Kong, par suite de commentaires de représentants chinois laissant entendre que le gouvernement prépare d'importantes mesures de relance budgétaires et monétaires ainsi que d'autres mesures visant à stimuler l'économie



et à empêcher un recul des marchés boursiers et de l'immobilier. Le Fonds a tiré parti de ce rebond dans une plus faible mesure, au moyen de petites positions existantes dans Tencent et Alibaba. Un degré élevé d'incertitude demeure quant à l'efficacité et à la durabilité de tels programmes de mesures de relance, mais ces marchés n'ont pas la cote depuis quelque temps déjà, et même quelques signes d'une stabilité économique pourraient donc être favorables pour l'humeur. Même après la récente appréciation du cours de leur action, tant Alibaba que Tencent continuent de présenter une valorisation attrayante sur une base corrigée du risque.

Au cours du trimestre, nous avons ajouté une position dans LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE (LVMH), la société de produits de luxe française dirigée par Bernard Arnault. S'il y a un segment où l'âge est une bénédiction, c'est celui des produits de luxe. Nombre des marques de LVMH datent des années 1700 (Hennessy) et 1800 (Louis Vuitton). Il est important de noter que la société a adopté une vision à long terme, investissant dans les marques afin de préserver leur héritage et leur irremplaçabilité. En raison de préoccupations quant à l'affaiblissement du consommateur chinois, les actions se sont repliées, et nous avons acquis une position moyennant une valorisation que nous jugeons intéressante.

Au cours du troisième trimestre, nous avons liquidé des positions dans Barry Callebaut AG, Amcor plc et Carlsberg A/S. Dans le cas de Barry Callebaut et Amcor, nous avons choisi de liquider ces titres aux fins de répartitions dans d'autres occasions offrant une combinaison plus attrayante de rendement, de qualité et de potentiel de baisse. Quant à Carlsberg, nous avons liquidé la position après avoir évalué l'acquisition de Britvic plc par la société. Cette utilisation des capitaux n'a pas réussi à nous convaincre, compte tenu de notre opinion relative au secteur des boissons du R.-U.

Jusqu'à présent cette année, le rendement du Fonds a été en grande partie conforme à nos attentes. Nous sommes d'avis que les valorisations de plusieurs actions dans le Fonds et dans notre univers investissable de base sont raisonnables, mais pas particulièrement séduisantes. Certains secteurs du marché, par exemple ceux qui devraient bénéficier des facteurs favorables que sont l'IA et les dépenses en infrastructures, présentent des valorisations plus excessives par rapport au passé, et en général, nous ne sommes pas à l'aise de poursuivre ces valorisations, même dans le cas de sociétés de plus grande qualité. La volatilité constatée au Japon pendant le troisième trimestre continue de nous inquiéter quelque peu; spécifiquement, nous sommes soucieux de l'exposition du Fonds aux actions cotées au Japon ayant tiré un avantage disproportionné de la faiblesse du yen. Alors qu'en général, nous ne faisons pas de prévisions à l'égard des devises, le yen demeure à de faibles niveaux, et nous ne sommes pas certains que cela, ainsi que les bénéfices connexes pour certaines sociétés japonaises, puisse durer.



Fonds européen Mackenzie Ivy



Matt Moody
Gestionnaire de
portefeuille principal



Jason Miller
Gestionnaire
de portefeuille

Le Fonds européen Mackenzie Ivy a été en hausse de 7,0 % (série F) au troisième trimestre, devançant l'indice MSCI Europe, qui a progressé de 5,3 %. Alors que nous aimerions déclarer que notre rendement supérieur relatif a été stimulé par notre nature à long terme et notre accent mis sur la qualité, il peut aussi simplement être expliqué par ASML et Novo Nordisk. Il s'agit de deux grandes sociétés au sein de l'indice comportant une pondération combinée d'environ 6 % que nous ne détenons pas. Les deux titres ont reculé d'environ 20 % au cours du trimestre

Quant à ce que nous détenons, le T3 a été quelque peu unique. Dix-huit des 26 titres figurant dans le Fonds ont surpassé l'indice, plus de la moitié du portefeuille affichant des hausses à deux chiffres. Ne nous demandez pas pourquoi cela s'est produit, nous ne le savons pas, mais nous l'acceptons.

Les actions de Compass Group plc ont grimpé en raison de résultats financiers solides et d'un changement possible dans le dynamisme des activités. Au début de la pandémie, les activités de Compass ont connu un essor rapide lié à un « retour à la normale », puis ont atteint un plateau. Dernièrement, l'exécution de l'entreprise a semblé atteindre un niveau supérieur, se traduisant par l'amélioration des attentes en matière de croissance et de profits.

De la même manière, Admiral Group plc a fait part d'un ensemble de résultats robustes, la société continuant de gagner des parts de marché. Les résultats des activités d'Admiral ont été beaucoup plus stables que le cours de son action, en partie en raison des effets de la pandémie (comme pour Compass). Nous attendons avec impatience des résultats plus normalisés et nous continuons de mettre l'accent sur la progression des activités de la société grâce à sa culture d'entreprise unique et remarquable.

Les actions de Kone Oyj ont grimpé en raison de divers facteurs, y compris l'optimisme entourant l'arrivée d'un nouveau chef de la direction, des efforts de relance par la Chine et ce que nous croyons avoir été un cours de l'action largement sous-évalué. Kone a gagné en notoriété au cours des deux dernières décennies à titre de société d'ascenseurs chef de file en Chine. La vente de nouveaux ascenseurs dans le secteur chinois de l'immobilier ressemblait à vendre des rêves aux partisans des Maple Leaf, et Kone a excellé là où d'autres ont échoué. Cette entreprise a gagné en maturité, et nous avons ajouté notre position il y a plusieurs années, étant d'avis que peu de valeur avait été attribuée aux activités de fabricant d'équipement d'origine chinoise. Les baisses ont été limitées, et les activités stables des services ont connu une croissance à un taux à un chiffre élevé. Bien que nous ne faisons pas partie du camp préconisant « l'achat de tout », il semble que pour une raison inexplicée, cette ronde de mesures de relance



C'est devenu la norme que chaque année semble avoir été exceptionnelle, et 2024 n'a pas été décevante à cet égard.

en Chine est plus significative et qu'elle pourrait servir de moteur aux activités toujours importantes de fabricant original d'équipement de Kone. Cela dit, nous ne croyons pas que cela change les perspectives fondamentales du marché chinois des ascenseurs, qui est arrivé à maturité, et par conséquent, nous pourrions rapidement réduire la position si le risque de valorisation augmente.

Spirax Group plc a été à la fois un nouvel ajout et un facteur défavorable. Spirax exploite deux entreprises de service qui vendent une expertise dans la gestion de la chaleur par vapeur et électrique sur divers marchés finaux. Elle exploite également des activités de biotraitement qui ont tiré parti de l'élaboration de vaccins pendant la pandémie. Après la pandémie, il semble que la société a procédé à une certaine forme d'ingénierie financière afin de stimuler les marges. Cela, jumelé à un excédent en matière de biotraitement, a entraîné un recul des actions. Nous sommes d'avis que ces enjeux sont temporaires, et nous avons acquis des actions, bien que de manière quelque peu précoce.

Au cours du trimestre, nous avons ajouté une position dans LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE (LVMH), la société de produits de luxe française dirigée par Bernard Arnault. S'il y a un segment où l'âge est une bénédiction, c'est celui des produits de luxe. Nombre des marques de LVMH datent des années 1700 (Hennessy) et 1800 (Louis Vuitton). Il est important de noter que la société a adopté une vision à long terme, investissant dans les marques afin de préserver leur héritage et leur irremplaçabilité. En raison de préoccupations quant à l'affaiblissement du consommateur chinois, les actions se sont repliées, et nous avons acquis une position.

Nous avons liquidé notre position dans Carlsberg A/S après avoir évalué l'acquisition de Britvic plc par la société. Cette utilisation des capitaux n'a pas réussi à nous convaincre, compte tenu de notre opinion relative au secteur des boissons du R.-U. Nous avons également liquidé notre position dans Spectris en raison de préoccupations quant à la qualité et à l'exécution.

En dépit du redressement de certains segments du marché, l'année 2024 a été une bonne année jusqu'à présent pour le Fonds européen Mackenzie Ivy. C'est devenu la norme que chaque année semble avoir été exceptionnelle, et 2024 n'a pas été décevante à cet égard. Alors qu'il ne reste que quelques mois avant la fin de l'année, l'élection américaine et ses conséquences demeurent dans un horizon à court terme.



Au 30 septembre 2024 (Taux de rendement annuel composé)	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds canadien Mackenzie Ivy	9,1	25,2	11,9	9,6	7,7
60 % indice composé S&P/TSX, 30 % indice S&P 500, 10 % indice MSCI EAEO	8,3	29,3	10,9	12,5	10,4
Fonds canadien équilibré Mackenzie Ivy	8,0	22,1	8,7	7,2	6,6
75 % indice composé S&P/TSX et 25 % indice des obligations universelles FTSE Canada	9,1	23,2	7,1	8,5	6,7
Fonds européen Mackenzie Ivy	7,0	25,5	4,9	8,2	6,4
Indice MSCI Europe	5,3	24,8	9,0	9,4	7,6
Fonds d'actions étrangères Mackenzie Ivy	7,9	26,3	8,9	9,5	8,6
Indice MSCI Monde	5,1	31,9	11,5	13,5	12,2
Fonds mondial équilibré Mackenzie Ivy	7,3	23,4	6,7	7,6	7,8
75 % indice MSCI Monde et 25 % indice BofAML Global Broad Market²	4,9	26,1	8,2	10,0	9,6
Fonds international Mackenzie Ivy ¹	9,7	26,2	4,1	7,4	5,5
Indice MSCI EAEO	6,0	24,3	7,8	8,7	7,7
FNB d'actions mondiales Mackenzie Ivy	8,5	28,3	9,5	9,6	s.o.
Indice MSCI Monde	5,1	31,9	11,5	13,5	12,2

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



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, 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 Canada

Débuts dans le domaine : 2012

S'est jointe à la société en : 2021

ANALYSTE EN PLACEMENT



Colin Cameron

Analyste principal en placement Mondial

Débuts dans le domaine : 2019

S'est joint à la société en : 2019



Siddhant Dilawari

Analyste principal en placement Canada

Débuts dans le domaine : 2018

S'est joint à la société en : 2024



MACKENZIE
Placements

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

Les placements dans les fonds communs 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 30 septembre 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 EAEO (Europe, Australasie, Extrême-Orient) est un indice à fluctuation libre pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui est conçu pour mesurer le rendement des marchés des actions de marchés établis, à l'exclusion des États-Unis et du Canada. Il est composé d'indices de 22 marchés 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 30 septembre 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