RBC Gestion mondiale d'actifs

Établissement des perspectives à long terme des marchés des capitaux

JUILLET 2024

La première chose à faire pour élaborer un portefeuille bien diversifié consiste à établir une répartition stratégique d'actif (RSA). Celle-ci procure la combinaison d'actif recommandée qui correspond au rendement et au niveau de risque attendus, et le portefeuille type pouvant faire l'objet de modifications tactiques en fonction des tendances à court terme et des perspectives du marché. L'élaboration d'une gamme de portefeuilles de RSA requiert la formulation d'hypothèses à long terme sur les rendements des catégories d'actif, le risque et les caractéristiques de corrélation ainsi que sur les principales variables de l'économie et des marchés des capitaux. Le texte qui suit présente le processus que suit RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) pour s'acquitter de cette tâche complexe.

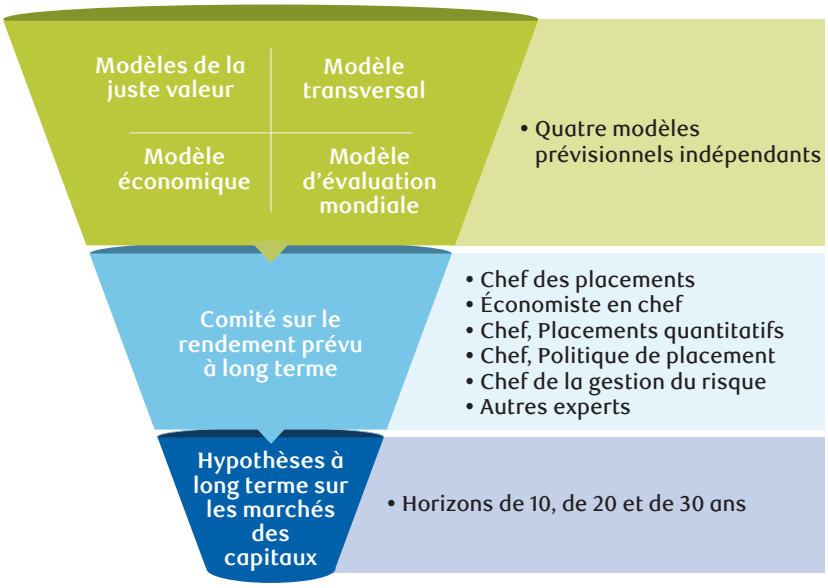
Approche multimodèle exhaustive

RBC GMA utilise plusieurs modèles de prévision autonomes provenant des équipes de placement de la société. Cette approche permet d'englober un plus grand nombre de catégories d'actif et d'atténuer le risque de biais inhérent à l'utilisation d'un seul modèle de prévision. Elle offre une multiplicité de points de vue dans un grand éventail de catégories d'actif.

Le Comité sur le rendement à long terme RBC GMA recueille les résultats produits par les modèles, les analyse et en discute pour formuler les hypothèses de rendement prévu. Il se penche aussi sur les nouvelles catégories d'actif pour évaluer leur efficacité à long terme quant à la production de rendements, les possibilités de modélisation et leur intégration dans le processus d'élaboration du portefeuille.

Les modèles fonctionnent indépendamment les uns des autres, mais adoptent la même approche d'utilisation des paramètres prévisionnels dans le contexte des résultats historiques et des relations empiriques pour donner une vision à long terme des catégories d'actif. Les hypothèses de base sous-jacentes, les points de départ et les calculs varient selon les modèles. Cette approche a aussi pour avantage accessoire, mais notable, de reconnaître que les résultats des modèles de prévision sont parfois plus exacts pour certaines catégories d'actif que d'autres, ce qui permet de couvrir un plus vaste ensemble.

Approche multimodèle pour l'établissement des perspectives à long terme des marchés des capitaux



Source : RBC GMA

Les modèles

Actuellement, le comité analyse les résultats de quatre modèles pour arriver à dégager les perspectives de rendement à long terme.

1. MODÈLES DE LA JUSTE VALEUR

- **Résumé** : Les modèles partent du postulat que le point d'équilibre du marché correspond aux relations passées entre les cours et les taux d'intérêt courants, l'inflation et la rentabilité des sociétés. En ce qui a trait aux titres à revenu fixe, le modèle suppose que les taux d'intérêt refléteront au fil du temps le rendement réel attendu majoré de la prime d'inflation.
- **Données d'entrée clés** : bénéfice par action, dividendes par action, valeur comptable, indice des prix à la consommation (à titre de mesure de l'inflation), taux d'intérêt à court terme et taux des obligations d'État à long terme.
- **Méthodes de modélisation** : régression des moindres carrés pour les actions, moyenne pondérée en fonction du temps pour les titres à revenu fixe.

Actions

Les tâches suivantes sont périodiquement effectuées :

1. **Données historiques :**

- Bénéfice par action (BPA) des indices
- Dividendes par action (DPA) des indices
- Valeur comptable (VC) des indices
- Inflation (indice des prix à la consommation [IPC])
- Taux d'intérêt à court terme et taux des obligations d'État à long terme (nominaux et réels)

2. **Analyse de régression :** La série de régressions des moindres carrés résulte de l'établissement des relations entre les principaux facteurs du modèle (ratio cours/bénéfice et rendement des capitaux propres) et les données de marché suivantes.

Ratio cours/bénéfice (C/B) :

- Inflation
- Taux des obligations d'État à long terme
- Taux d'intérêt à court terme
- Taux réel des obligations à long terme
- Taux d'intérêt réel à court terme
- RCP normalisé

Rendement des capitaux propres (RCP) normalisé :

- Inflation
- Taux des obligations d'État à long terme
- Taux d'intérêt à court terme
- Taux réel des obligations d'État à long terme
- Taux d'intérêt réel à court terme

3. **Quantification de la relation d'équilibre entre le ratio C/B et le RCP** : Les estimations produites par l'analyse de régression sont pondérées selon leurs coefficients de détermination (R2) pour calculer la relation d'équilibre entre le ratio C/B et le RCP.
4. **Prévision des hypothèses à long terme sur les marchés des capitaux :** La relation d'équilibre entre le ratio C/B et le RCP sert à estimer le niveau d'équilibre des cours à un moment donné. On calcule ensuite le taux estimatif de croissance annuel composé en comparant les niveaux d'équilibre des cours actuel et prévu, ainsi qu'en comptabilisant les dividendes.

Processus de modélisation de la juste valeur des actions

Titres à revenu fixe

Le modèle de la juste valeur des titres à revenu fixe repose aussi sur une formule d'équilibre qui suppose que les taux d'intérêt refléteront avec le temps le rendement réel attendu majoré de la prime d'inflation. Les taux d'intérêt nominaux devraient donc se rapprocher du niveau d'équilibre qui offre aux investisseurs un taux d'intérêt réel convenable, majoré d'une compensation pour l'inflation attendue.

Ce modèle se fonde principalement sur les anticipations adaptatives, soit l'idée que les anticipations se forment à partir de l'expérience passée. Dans cette optique, le taux d'équilibre réel correspond à la moyenne pondérée des taux réels observés lors de chacune des dix années précédentes, le coefficient de pondération du taux réel de la dernière année équivalant à dix fois celui du taux réel de la première année de la période et celui du taux réel de la neuvième à la deuxième année diminuant successivement de un. Pour prévoir les taux d'intérêt réels, il est présumé que le taux d'intérêt réel courant pondéré en fonction du temps revient à son niveau moyen à long terme après cinq ans ; les données entre les deux points sont interpolées. La prime d'inflation correspond à la moyenne de la variation en pourcentage de l'indice des prix à la consommation d'une année sur l'autre au cours des 18 derniers mois, ainsi que des anticipations inflationnistes pour les 18 mois suivants.

Le calcul de la prévision suppose que le taux obligataire atteint le niveau d'équilibre modélisé à la fin de l'horizon prévisionnel. De plus, il tient compte des intérêts versés pendant la période et de la variation du prix de l'obligation qui découle de celle du taux.

2. MODÈLE D'ÉVALUATION MONDIALE

- **Résumé** : La régression des niveaux de valorisation antérieurs par rapport aux rendements générés par la suite peut servir de base pour prévoir le rendement du marché d'actions à partir des valeurs actuelles. Le regroupement de plusieurs mesures de valorisation de manière à créer un indicateur composite unique réduit la dépendance envers un indicateur ou un autre.
- **Données d'entrée clés** : niveau de l'indice, bénéfices par action actuels et prévisionnels, capitalisation boursière, PIB nominal, valeur de l'entreprise, valeur nette de l'entreprise, inflation, juste valeur RBC GMA, taux d'intérêt à court terme, taux des obligations à dix ans.
- **Méthodes de modélisation :** moyenne groupée, régression linéaire.

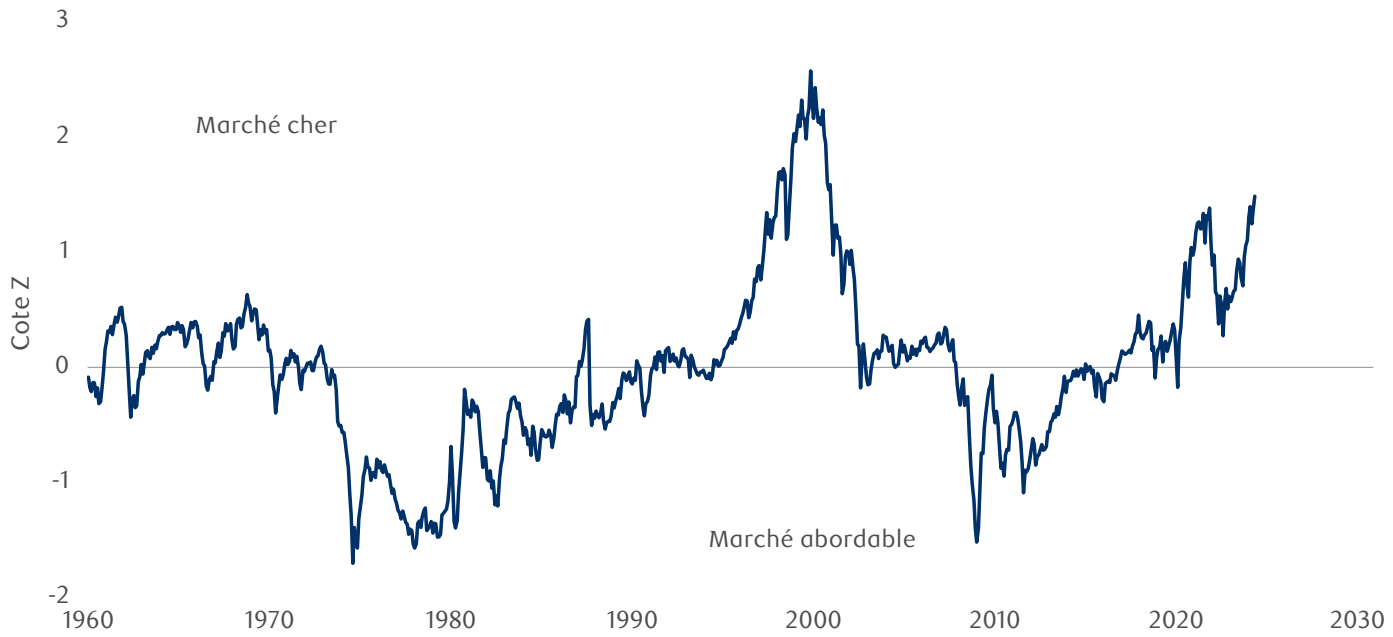
En se fondant sur des relations de longue date, notre cadre prévisionnel d'évaluation mondiale permet de formuler des prévisions de rendement des actions à partir du niveau actuel de celles-ci. Ces prévisions sont établies au moyen d'une régression des rendements historiques par rapport à notre évaluation composite pour les actions de six régions : États-Unis, Canada, Royaume-Uni, Japon, Europe, Marchés émergents. Cette méthode souligne le fait que la prise en considération de la valorisation au début du processus de décision de placement a une incidence importante sur les rendements subséquents. L'achat d'une action lorsque son cours est bas se traduit par un meilleur rendement que si on l'achète à un moment où son cours est élevé. Le cadre prévisionnel d'évaluation intègre cette notion au moyen d'une formule mathématique.

L'évaluation composite établie pour chaque marché résulte de la combinaison de huit paramètres différents (figure 1). Tous les paramètres sont normalisés, placés dans l'un des trois paniers créés en fonction du type (absolu, multifactoriel ou relatif), puis regroupés ensemble (figure 2). Cette évaluation composite segmentée permet d'établir une moyenne pondérée d'après une méthode quantitative, qui permet de maximiser les relations entre les différents paramètres de valorisation et de minimiser la corrélation entre les divers groupes.

Figure 1 : Liste des paramètres de valorisation boursière

N°	Paramètre de valorisation	Type de paramètre	Calcul
1	Ratio capitalisation boursière/PIB	Absolu	Cap. bours./PIB = $\frac{\text{cap. bours.de l'indice}}{\text{PIB nominal du pays}}$
2	Q de Tobin	Absolu	Q de Tobin = $\frac{\text{valeur de l'entreprise}}{\text{valeur nette de l'entreprise}}$
3	Ratio C/B actuel sur 12 mois	Absolu	C/B 12 derniers mois = $\frac{\text{niveau des cours de l'indice}}{\text{BPA actuel de l'indice sur 12 mois}}$
4	Ratio C/B prévisionnel sur 12 mois	Absolu	C/B 12 prochains mois = $\frac{\text{niveau des cours de l'indice}}{\text{BPA prévisionnel de l'indice sur 12 mois}}$
5	Ratio C/B ajusté en fonction du cycle	Absolu	C/B ajusté en fonction du cycle = $\frac{\text{niveau réel des cours de l'indice}}{\text{BPA actuel moyen pour les 10 dernières années}}$
6	Juste valeur RBC GMA	Multifactoriel	Juste valeur = Bénéfices normalisés × ratio C/B d'équilibre Nota : La combinaison du niveau actuel et prévisionnel des taux d'intérêt, de l'inflation et de la rentabilité des entreprises, pondérés à l'aide de la méthode de régression des moindres carrés, permet d'établir les niveaux appropriés de bénéfices et de ratios C/B pour un marché donné.
7	Prime de risque sur actions	Relatif	Prime de risque sur actions = (ratio cours/bénéfice + g) - R_f Où : g = taux de croissance du BPA à long terme R_f = taux sans risque, défini par le taux des bons à 3 mois
8	Modèle de la Fed (écart)	Relatif	Écart du modèle de la Fed = ratio cour/bénéfice – taux des obligations d'État à 10 ans

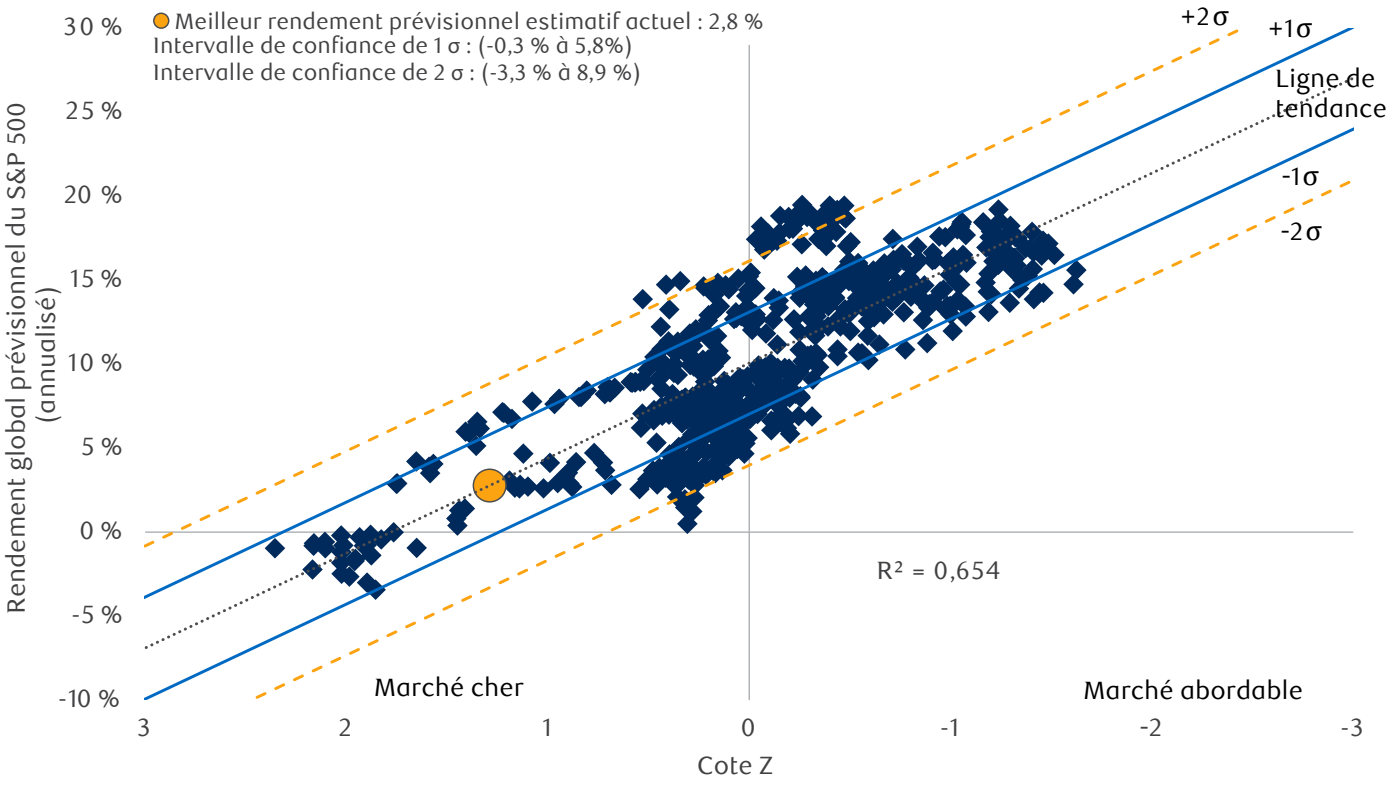
Figure 2 : Évaluation composite segmentée S&P 500



Nota : Au 30 juin 2024. Données historiques depuis janvier 1956 pour le ratio C/B actuel sur 12 mois, le ratio C/B prévisionnel sur 12 mois, la prime de risque sur actions, le C/B Shiller, le Q de Tobin et le modèle de la Fed. Données historiques depuis mars 1956 pour la capitalisation boursière par rapport au PIB des États-Unis. Données historiques depuis janvier 1960 pour la juste valeur de RBC GMA. Sources : Bloomberg, RBC MC, RBC GMA

Une régression du niveau de l'évaluation composite par rapport aux rendements totaux réalisés pour les dix années subséquentes sur des périodes mobiles mensuelles est ensuite effectuée (figure 3). Ces relations sont prises en compte en fonction du rendement réel afin de réduire l'incidence de l'ordonnée à l'origine découlant de la différence entre l'inflation historique et l'inflation attendue. Le modèle génère des prévisions relatives au rendement réel (sans tenir compte de l'inflation) pour les dix prochaines années en résolvant l'équation de la tendance linéaire de régression en utilisant le niveau de valorisation actuel comme variable indépendante. L'ajout au résultat obtenu des taux d'inflation prévisionnels que nous avons établis permet de prévoir le rendement nominal sur dix ans. Cette procédure est réalisée pour chacun des six marchés.

Figure 3 : Rendement du S&P 500 par rapport à une mesure de valorisation, la cote Z moyenne
Rendements globaux prévisionnels sur 10 ans



Nota : Au 30 juin 2024. Cote Z = nombre d'écarts types au-dessus ou en dessous du point d'équilibre. Source : RBC GMA

3. MODÈLE TRANSVERSAL

- **Résumé** : Le modèle transversal se fonde sur le modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF), qui rend compte de l'arbitrage risque-rendement. Le MEDAF est modifié par l'ajout d'indicateurs avancés pour chaque catégorie d'actif.
- **Données d'entrée clés :** rendement à l'échéance des indices obligataires, estimations des dividendes.
- **Méthodes de modélisation** : modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF) et modèle de régression transversale.

Au sein de chaque catégorie d'actif, les rendements à long terme sont estimés au moyen des mesures prévisionnelles du taux de rendement interne (TRI). Pour les obligations, la mesure utilisée est le rendement à l'échéance d'un indice obligataire et pour les actions, une formule d'actualisation des dividendes. Ces mesures pourraient servir en soi de prévisions à long terme, mais le modèle effectue une étape supplémentaire, qui consiste à examiner les variables dans le contexte d'un cadre simple d'évaluation des actifs.

Les rendements prévus varient selon les catégories d'actif en raison de l'exposition à deux facteurs de risque :

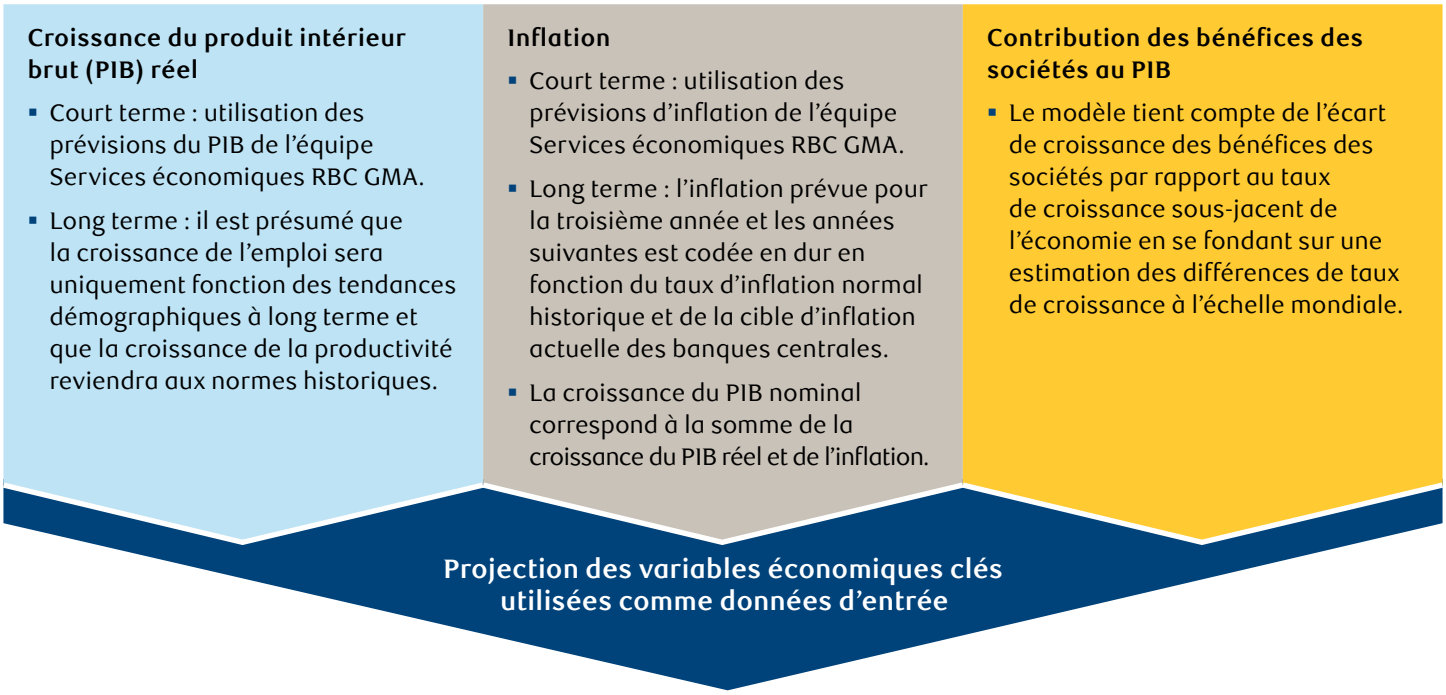
1. Le risque sur actions, mesuré par le ratio du bêta par rapport aux rendements globaux des actions (le ratio du bêta du MEDAF par rapport aux marchés boursiers mondiaux sur une période mobile de cinq ans sert d'indicateur du risque sur actions).
2. Le risque de taux d'intérêt, mesuré par la duration.

Le modèle produit des estimations sur des périodes allant de cinq à dix ans. Étant doté de paramètres modifiables, il peut englober d'autres marchés pour lesquels on dispose de données de qualité suffisantes.

4. MODÈLE ÉCONOMIQUE

- **Résumé :** Le modèle économique de prévision de rendement des actifs à long terme utilise une combinaison de normes historiques, de projections économiques et de caractéristiques démographiques pour établir les rendements estimatifs.
- **Données d'entrée clés :** prévisions concernant le PIB réel, l'IPC, la contribution des bénéfices des sociétés au PIB, la croissance démographique, la croissance de la productivité et d'autres facteurs macroéconomiques.
- **Méthodes de modélisation :** modèles économétriques.

Le modèle utilise une combinaison de normes historiques, de projections économiques et de caractéristiques démographiques pour établir les rendements prévus des marchés des actions et des titres à revenu fixe sur 5 ans, 10 ans et 30 ans. Le processus s'amorce par la formulation de projections concernant les principales variables économiques.



Les variables économiques servent de données d'entrée dans les projections concernant les marchés financiers

Titres à revenu fixe

- **Taux directeur** – À court terme, le taux directeur est fonction de la prévision de l'équipe Services économiques RBC GMA pour l'année courante et les années suivantes. À long terme, le taux directeur est calculé comme suit : 50 % du taux de croissance du PIB nominal plus 50 % du taux obligataire nominal à 10 ans, moins 0,75 %. Ce calcul repose sur les relations passées entre les taux d'intérêt, la pente de la courbe de rendement et la croissance économique. En ce qui a trait aux marchés émergents, la mesure du taux directeur est uniquement fonction des taux de croissance du PIB prévus pour le secteur.
- **Taux des obligations d'État à dix ans** – L'équipe Services économiques RBC GMA prévoit le taux pour l'année courante et les années suivantes. Elle calcule le « taux normal » à long terme à l'aide du cadre de statistiques instauré par la Banque d'Angleterre (BdA). Ce cadre tient compte de nombreuses variables économiques (PIB, ratio de dépendance, répartition inégale de la richesse, surabondance de l'épargne à l'échelle mondiale, taux d'inflation relatif dans la formation de capital à l'échelle mondiale par rapport à la consommation à l'échelle mondiale, part de l'investissement public dans le PIB à l'échelle mondiale, écart entre le coût du capital et le taux d'intérêt réel à l'échelle mondiale) qui, après application des coefficients de régression provenant de la BdA, sont intégrées dans une prévision cohérente du taux réel. L'ajout du taux d'inflation permet ensuite d'effectuer la prévision du taux nominal des obligations à dix ans de chaque pays.
- **Taux des obligations d'État à trois mois** – L'estimation découle de l'examen de la relation passée entre le taux obligataire et le taux directeur.
- **Taux des obligations d'État à cinq ans** – Une analyse de régression permet d'établir le taux à cinq ans approprié, compte tenu du niveau des taux à trois mois et à dix ans déjà prévus.
- **Titres de crédit** – Le calcul du rendement global des titres de crédit tient compte de la prévision selon laquelle les écarts de crédit, les taux de défaillance et les taux de recouvrement retournent à la moyenne.

Actions

Le calcul du rendement global du marché boursier fait appel à la prévision des variables suivantes : le ratio C/B, la croissance des bénéfices et le rendement en dividendes. Le niveau de l'indice boursier au cours de la prochaine année provient des prévisions établies par le Comité des stratégies de placement RBC GMA.

Pour les années ultérieures, l'indice boursier évolue en fonction de la révision des projections des bénéfices et des valorisations. La croissance des bénéfices correspond à la somme de la croissance du PIB nominal et de la variation de la contribution des bénéfices des sociétés au PIB.

RBC GMA hypothèses à long terme sur le marchés des capitaux

Rendements annualisés prévus au 30 juin 2024

Titres à revenu fixe	Indice de référence	Rendement prévu de GMA sur 10 ans (%)	Rendement prévu de GMA sur 20 ans (%)	Rendement prévu de GMA sur 30 ans (%)	Écart type (%)
Liquidités américaines	Indice FTSE Canada un mois	3,40	3,30	3,25	0,5
Liquidités en dollars can.	Indice des bons du Trésor à 30jours FTSE Canada	3,15	3,10	3,10	0,4
Liquidités en livres sterling	FTSE U.K. Sterling Euro Deposit (1 M) (LOC)	3,45	3,30	3,25	0,5
Liquidités en euros	FTSE Euro Euro Deposit (1 M) (LOC)	2,05	1,95	1,95	0,5
Liquidités en yens	FTSE Japanese Yen Euro Deposit (1 M) (LOC)	0,70	0,60	0,75	0,5
Liquidités en devises de ME	JP Morgan ELMI+	3,90	3,95	3,95	6,0
Obl. provinciales can.	Indice des obligations provinciales FTSE Canada	4,30	3,80	3,70	4,5
Obl. fédérales can.	Indice des obl. du gouv. fédéral FTSE Canada	3,40	3,05	2,95	3,5
Obl. d'État can.	Indice des obligations gouvernementales FTSE Canada	3,85	3,45	3,35	4,0
Obl. de sociétés can.	Indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada	4,80	4,45	3,35	5,0
Obl. universelles can.	Indice FTSE Canada Universe Bond	4,10	3,70	3,60	4,5
Obligations d'État américaines	Indice ICE BofA 1-10 Year U.S. Treasury	4,45	3,95	3,80	4,0
Obligations de sociétés américaines	Indice ICE BofA 1-10 Year U.S. Corporate	5,15	4,65	4,55	6,0
Obl. gouv. R.-U.	Indice ICE BofA 1-10 Year U.K. Gilt	4,60	4,00	3,90	3,7
Obl. de sociétés britan.	Indice ICE BofA 1-10 Year Sterling Corporate	5,60	5,20	5,05	5,5
Obl. d'État europ.	Oblig. d'État Iboxx EUR	3,75	3,25	3,15	4,0
Obl. de sociétés europ.	Obl. de sociétés EUR Iboxx	4,85	4,40	4,30	6,0
Obligations asiatiques	HSBC Asian Local Bond Index (LCL)	2,25	2,25	2,25	7,0
Obligations d'État mondiales	Indice mondial d'obligations gouvernementales FTSE	4,35	3,40	3,30	3,5
Obl. à rend. élevé	Indice ICE BofA U.S. High Yield	5,85	5,55	5,50	9,0
Oblig, ME	JPM EMBI Global Diversified USD	6,30	5,70	5,60	10,0
Obligations mondiales	Indice Bloomberg Global Aggregate Bond (USD)	4,65	4,15	4,05	5,0
Actions		**Rendement prévu de GMA sur 10 ans (%)**	**Rendement prévu de GMA sur 20 ans (%)**	**Rendement prévu de GMA sur 30 ans (%)**	**Écart type (%)**
Actions can.	Indice composéS&P/TSX	8,35	8,20	8,25	16,0
Actions américaines	S&P 500	4,75	6,25	7,00	15,0
Sociétés américaines à moyenne capitalisation	S&P 400	9,45	8,75	8,35	18,0
Sociétés américaines à petite capitalisation	S&P 600	11,05	9,65	9,05	20,0
Actions du R.-U.	Indice FTSE All-Share	9,55	8,75	8,30	15,0
Actions europ., hors R.-U.	Indice MSCI Europe ex UK (LCL)	8,45	8,25	8,00	17,0
Actions asiatiques	MSCI AC Asia Pac (LCL)	5,95	6,00	6,15	16,0
Asie excl. Actions japonaises	Indice MSCI AC Asia Pacific ex. Japan	10,30	8,85	8,60	15,0
Actions chinoises	MSCI China	10,85	8,85	8,00	28,0
Actions japonaises	Nikkei 225 Average PR (JPY)	5,25	5,15	5,30	15,0
Actions australiennes	INDICE S&P/ASX200	6,40	7,15	7,55	14,0
Marchés développés (Monde)	MSCI World	6,05	6,80	7,20	14,5
Actions ME	Indice MSCI Marchés émergents (monnaie locale)	8,85	9,15	10,20	18,0
Actions EAEO	MSCI EAFE	7,70	7,45	7,30	15,0
Inflation		**Inflation prévue de GMA sur 10 ans (%)**	**Inflation prévue de GMA sur 20 ans (%)**	**Inflation prévue de GMA sur 30 ans (%)**	
États-Unis	Indice de base des prix à la consommation aux États-Unis	2,4	2,3	2,3	
Canada	Indice des prix à la consommation du Canada	2,2	2,2	2,1	
Royaume-Uni	Indice de base des prix à la consommation au R.-U.	2,3	2,3	2,3	
Japan	Indice des prix à la consommation au Japon	1,8	1,7	1,7	
Zone euro	Indice des prix à la consommation harmonisés de la zone euro	2,1	2,1	2,1	
Marchés émergents	Indice des prix à la consommation des économies émergentes	2,9	2,9	2,8	

Nota : Hypothèses selon l'actif au 30 juin 2024. Source : RBC GMA

1. La composition peut varier d'un indice de titres à revenu fixe à l'autre, ce qui peut influer sur la comparabilité des rendements prévus dans différentes régions.
2. Certains de nos modèles ne contribuent pas aux prévisions pour les actions de sociétés américaines à petite et à moyenne capitalisation. Leurs rendements prévus sont donc basés sur une plus petite quantité d'information que ceux des autres catégories d'actif.
3. Écart type basé sur la moyenne historique à long terme sur des périodes mobiles de trois ans, annualisé.

Cette variation est attribuable aux différences de croissance à l'échelle internationale et à leur effet sur la part des bénéfices des sociétés qui est réalisée à l'étranger. La contribution des valorisations découle pour sa part de l'évolution du ratio C/B. Pour les deux premières années, le ratio C/B est obtenu par inversion de la prévision codée en dur pour l'indice boursier et de notre estimation des bénéfices (qui provient de nos projections de la croissance du PIB nominal et de la contribution des bénéfices des sociétés au PIB).

Pour les dix années suivantes, le ratio C/B converge directement vers le ratio C/B estimatif d'équilibre à long terme. Pour calculer ce ratio d'équilibre à long terme, l'équipe Services économiques RBC GMA combine les résultats d'un modèle économétrique, qui met en évidence la relation non linéaire entre le ratio C/B et le taux réel des obligations d'État à dix ans, et le ratio C/B moyen historique propre au pays. Aux fins du calcul, elle attribue respectivement à ces données d'entrée des pondérations de 33 % et de 67 %.

COMITÉ SUR LE RENDEMENT À LONG TERME

Le Comité sur le rendement à long terme RBC Gestion mondiale d'actifs (le « comité ») est chargé d'établir les perspectives finales pour le compte de la société d'après les résultats des quatre modèles. Le comité est composé d'un groupe restreint de spécialistes de RBC GMA, qui occupent notamment les fonctions suivantes : chef des placements ; chef, Politique de placement ; chef, Placements quantitatifs ; économiste en chef ; et spécialiste, Gestion du risque.

Les membres du comité se réunissent périodiquement pour comparer les résultats des modèles et en discuter. Pour arriver à formuler leurs recommandations, ils évaluent aussi les tendances émergentes ou les changements structurels des marchés qui semblent durables et leur paraissent importants. Les membres du comité se réunissent aussi au besoin pour évaluer les incidences sur les hypothèses à long terme concernant les marchés des capitaux en cas de changements imprévus touchant les marchés ou les politiques. De plus, les membres du comité examinent les innovations, qu'il s'agisse de catégories d'actif ou d'outils de prévision, les méthodes et les améliorations à apporter au processus actuel. Le comité établit actuellement des prévisions stratégiques de rendement pour plus de 40 catégories d'actif.

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. Le présent document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Le présent document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM-US), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM-UK, RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM-Asia) et RBC Gestion d'actifs Indigo Inc. (RBC Indigo), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le présent document est fourni par RBC GMA Inc. (y compris par PH&N Institutionnel) ou par RBC Indigo Inc., chacune étant régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis, ce document est fourni par RBC GAM-US, un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, le présent document est fourni par RBC GAM-UK, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC GAM-Asia, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Les points de vue, opinions et estimations figurant dans les présentes sont valables aux dates indiquées, et sont susceptibles de changer sans préavis. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables ; toutefois, aucune déclaration ou garantie, explicite ou implicite, n'est faite par RBC GMA quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur pertinence. RBC GMA n'assume aucune responsabilité en cas d'erreurs ou d'omissions.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.

® / ᴹᶜ Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2024

113485 (07/2024)
LONGTERM_CM_CANADA_FR 10/09/2024