Perspectives



HEBDOMADAIRES

Perspectives du Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille

Le 22 juin 2023

Actions du Royaume-Uni et de l'Europe : au-delà des gros titres

Frédérique Carrier – Londres

Les marchés boursiers de l'Europe et du Royaume-Uni se négocient à des valorisations que nous trouvons exceptionnellement attrayantes. Même si nous maintenons la sous-pondération des deux régions et que nous croyons que les rendements des indices sont susceptibles de stagner jusqu'à la fin de l'année, nous entrevoyons des occasions intéressantes.

Séquelles économiques

Comme le gouvernement conservateur du Royaume-Uni fait piètre figure dans les sondages, on se demande actuellement comment le Parti travailliste gouvernerait le pays. Bien que les prochaines élections soient prévues en janvier 2025, on s'attend à ce qu'elles soient déclenchées l'année prochaine.

Le Parti travailliste semble déterminé à assurer le succès du Brexit et à faire en sorte que la Grande-Bretagne devienne une superpuissance de l'énergie propre d'ici 2030. Le premier objectif indique que des efforts seraient déployés pour aplanir les obstacles aux échanges commerciaux, peut-être en établissant des liens avec l'Union européenne, comme l'a fait la Norvège; cependant, il faudrait pour cela que le Royaume-Uni commence par rétablir la confiance de son principal partenaire commercial. Pour ce qui est du deuxième objectif, le Parti travailliste promet de créer des emplois et d'assurer la sécurité énergétique en éliminant les barrières aux projets écologiques.

S'il remporte les prochaines élections, le nouveau gouvernement héritera d'un pays profondément marqué, non seulement par le Brexit, mais aussi par le resserrement de la politique monétaire le plus expéditif des trois dernières décennies. Pour juguler l'inflation, qui montre des signes inquiétants d'enracinement, la Banque d'Angleterre a fait passer le taux d'escompte de 0,1 % à la fin de 2021 à 5 % aujourd'hui, et les marchés s'attendent actuellement à ce qu'il grimpe jusqu'à 6 % d'ici le quatrième trimestre de 2023.

(Pour connaître notre avis à propos des dernières annonces de la Banque d'Angleterre, consultez les faits saillants par région à la page 4.)

Des taux d'intérêt plus élevés nuiront particulièrement aux emprunteurs hypothécaires. Selon le fournisseur de données Moneyfacts, le coût moyen d'un prêt hypothécaire à taux fixe de deux ans a dépassé les 6 % cette semaine, alors qu'il s'établissait à environ 2,25 % il y a 18 mois.

La hausse de taux ne s'est pas encore pleinement répercutée sur les 7,5 millions de ménages détenant un prêt hypothécaire. De fait, 85 % des prêts hypothécaires du Royaume-Uni sont à taux fixe et d'une durée de deux à cinq ans, contre 30 ans habituellement aux États-Unis. Par conséquent, les hausses de taux se font sentir graduellement sur l'économie.

La Banque d'Angleterre estime que 2,1 millions de prêts hypothécaires à taux fixe devront être renouvelés en 2023. La plupart d'entre eux sont assortis de taux inférieurs à 2 %. Or, au renouvellement, les taux pourraient être jusqu'à trois fois plus élevés, comme l'illustre le graphique de la page suivante. En fait, comme le marché s'attend à ce que les taux hypothécaires restent au-dessus de 4 % jusqu'à la fin de 2026, le total des coûts hypothécaires pourrait augmenter de 12 milliards de livres sterling par an selon *Resolution Foundation*, un groupe de réflexion britannique.

L'augmentation des frais de financement mensuels plombera probablement les dépenses de consommation et le marché du logement – et améliorera les chances du Parti travailliste.

Pour lire les perspectives de nos analystes régionaux sur la semaine, veuillez consulter les pages 3 et 4.

Les produits de placement et d'assurance offerts par l'intermédiaire de RBC Gestion de patrimoine ne sont pas assurés par la FDIC ou un autre organisme du gouvernement fédéral; ils ne constituent pas un dépôt ni ne confèrent quelque autre obligation à une banque ou l'une ou l'autre de ses filiales, et ils ne sont pas garantis par une banque ou l'une ou l'autre de ses filiales. Ils comportent des risques d'investissement, y compris la possibilité de perdre le capital investi. Voir les déclarations importantes et obligatoires sur les analystes qui ne sont pas américains à la page 6.
Sauf indication contraire, cours (en dollars américains) à la clôture du marché le 21 juin 2023 (HE). Produit le 22 juin 2023 à 13 h 23 (HE); diffusé le 22 juin 2023 à 13 h 58 (HE)

Un marché boursier tourné vers l'international

Nous continuons de recommander une sous-pondération des actions du Royaume-Uni, mais nous croyons qu'elles présentent des occasions malgré la morosité des perspectives économiques du pays. Près de 80 % des revenus des sociétés de l'indice FTSE 100 sont générés à l'extérieur du Royaume-Uni. La valorisation de l'indice général FSTE All-Share est à peine inférieure à 10 fois les bénéfices prévisionnels. Cet escompte est anormal selon notre correspondant national de recherche, mais intéressant à notre avis. Les dividendes sont généreux, le taux moyen étant de plus de 4 %, et ils sont bien couverts par les flux de trésorerie d'exploitation. Grâce à une pondération relativement élevée des secteurs défensifs, dont les services publics, les soins de santé et la consommation de base, les actions du Royaume-Uni ont tendance à se comporter relativement bien lorsque l'activité mondiale diminue. Or, nous prévoyons qu'un ralentissement se produira dans le courant de l'année.

En outre, si la livre atteint son point culminant, l'obstacle à la performance des actions du Royaume-Uni sera éliminé. La devise s'est récemment redressée pour atteindre 1,28 par rapport au dollar américain. Nous estimons toutefois qu'elle devrait se stabiliser, voire se déprécier, étant donné que les attentes concernant les taux d'intérêt au Royaume-Uni sont déjà très élevées et que les données économiques fondamentales sont faibles.

Nous continuons de privilégier les sociétés de grande qualité de secteurs défensifs, qui génèrent une grande partie de leurs revenus à l'étranger et dont l'action se négocie à des cours nettement inférieurs à ceux de leurs pairs à l'échelle internationale. Notre secteur défensif favori reste les soins de santé. Cependant, la valorisation de la consommation de base nous semble de plus en plus intéressante après une période de contre-performance, étant donné que les perspectives des marges se sont améliorées pour le second semestre de l'année.

Stagnation de l'autre côté de la Manche

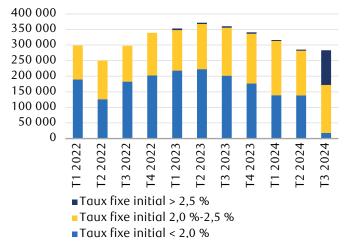
La zone euro est entrée en récession technique après la contraction de 0,1 % de son PIB pendant deux trimestres consécutifs. L'activité économique dans les secteurs des services reste soutenue, mais cela ne suffit pas pour compenser le déclin du secteur manufacturier découlant de la réduction des stocks à l'échelle mondiale.

Bien que les perspectives soient peu reluisantes, nous ne croyons pas que les investisseurs devraient s'inquiéter outre mesure. Les attentes générales tablent sur une croissance de 0,6 % cette année et sur un taux de chômage de 6,6 %, le niveau le plus bas en plus de 20 ans. Par ailleurs, même si elles sont beaucoup moins généreuses qu'au cours des dernières années, les mesures de relance budgétaire devraient continuer à soutenir l'économie.

Plus précisément, tandis que l'activité économique a fléchi, les actions européennes ont cédé une partie du surrendement généré entre août 2022 et mars 2023. Même si les valorisations restent inférieures à celles des États-Unis, l'indice MSCI Europe hors Royaume-Uni se négociant à 13,4 fois les bénéfices prévisionnels, nous recommandons encore de sous-pondérer la région en raison de sa tendance historique à tirer de l'arrière lorsque l'activité mondiale ralentit.

Une bonne partie des prêts hypothécaires du Royaume-Uni pourraient être renouvelés à des taux beaucoup plus élevés

Nombre de prêts hypothécaires à taux fixe dont le renouvellement approche, d'après leur taux d'intérêt effectif initial*



^{*} Les données n'incluent pas les renouvellements de prêts hypothécaires auprès du même prêteur ni les prêts hypothécaires de deuxième rang; elles sous-estiment donc probablement la situation.

Source: Banque d'Angleterre

Occasions au-delà des gros titres

Malgré les difficultés, nous pensons que l'investisseur curieux trouvera des occasions. Un secteur que nous trouvons intéressant est celui de la technologie. Nombreux sont ceux qui croient que le secteur de la technologie occupe une place marginale en Europe. Cette idée les désavantage, surtout compte tenu de l'effervescence entourant l'IA générative. Bien que leur pondération au sein des indices européens ne soit pas très importante, les technologies de l'information offrent des occasions associées au développement de l'infrastructure requise pour l'IA générative. À notre avis, les perspectives des fabricants de matériel pour semi-conducteurs sont particulièrement prometteuses, comme celles de certains fournisseurs de matériel électrique, vu que les besoins des centres de données en électricité, systèmes de gestion énergétique intelligents et systèmes de refroidissement augmenteront.

Nous continuons aussi de privilégier les sociétés du secteur du luxe, qui combinent forte croissance, notoriété, dynamisme opérationnel et valorisations raisonnables. Nous voyons toutefois la possibilité de plus grandes fluctuations des cours dans ce secteur en raison de la reprise cahoteuse de la Chine.

Finalement, nous restons optimistes quant aux perspectives à long terme des sociétés industrielles de l'Europe qui sont bien placées pour profiter des investissements dans la décarbonation et l'automatisation, et des tendances au rapatriement des activités.

Le contexte macroéconomique du Royaume-Uni et de l'Europe est troublé, mais bon nombre de freins semblent maintenant intégrés aux valorisations. Selon nous, même si les rendements des indices élargis seront probablement modestes durant le reste de l'année, il existe des occasions intéressantes pour les investisseurs prêts à y regarder de plus près.

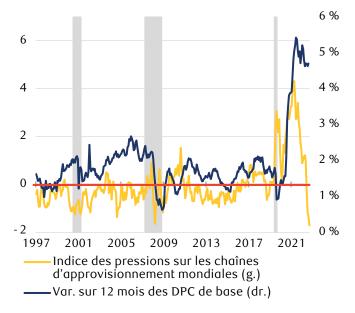
Avec la collaboration de Thomas McGarrity, CFA

ÉTATS-UNIS

Tyler Frawley, CFA - Minneapolis

- Les actions américaines sont en voie d'inscrire de modestes pertes cette semaine, alors que le président de la Réserve fédérale (Fed), Jerome Powell, a fait allusion à un nouveau durcissement de la politique monétaire hier lors de son témoignage devant le Congrès. Les principaux indices sont tous en baisse cette semaine. L'indice S&P 500 a enregistré le meilleur rendement relatif malgré un recul de 0,89 %. L'indice Dow Jones des valeurs industrielles a dégagé le pire rendement relatif et cédé 1,20 %.
- Les tensions dans les chaînes d'approvisionnement mondiales continuent de s'atténuer. Les perturbations liées à la pandémie de COVID-19 avaient alimenté la hausse rapide de l'inflation, en raison de l'augmentation des coûts d'expédition et de transport à l'échelle mondiale, ainsi que des retards et des temps d'attente à des niveaux historiquement élevés. Selon un rapport publié cette semaine par la Réserve fédérale de San Francisco, près de 60 % de la flambée d'inflation qui a suivi la pandémie est attribuable à ces goulets d'étranglement et aux pressions sur les coûts qui en ont résulté. Toutefois, selon l'indice des pressions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales, ces pressions se sont relâchées progressivement depuis le sommet d'octobre 2021. Elles s'approchent maintenant d'un creux historique, tandis que l'indice revient au niveau de 1997. L'indice des dépenses personnelles de consommation de base d'une année sur l'autre (la mesure d'inflation privilégiée par la Fed) est resté obstinément élevé (4,7 %) en avril 2023, mais il semble que l'amélioration des chaînes d'approvisionnement pourrait contribuer à la baisse de l'inflation dans les prochains mois.
- Le marché du logement américain donne toujours des signes de reprise; ainsi, le nombre de mises en chantier en mai a largement dépassé les attentes. Mardi, le

Les tensions dans les chaînes d'approvisionnement mondiales continuent de s'atténuer



Nota : Les zones ombrées représentent les périodes de récession.

Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg; indice des pressions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales jusqu'en mai 2023; données des DPC de base d'une année sur l'autre jusqu'en avril 2023

département américain du Logement et de l'Urbanisme a dévoilé son rapport mensuel, qui fait état de 1,63 million de mises en chantier aux États-Unis en mai, soit bien au-delà des prévisions des économistes (1,40 million). Ce chiffre représente une augmentation de 21,7 % d'un mois sur l'autre, la plus forte hausse en pourcentage d'un mois sur l'autre depuis octobre 2016. En outre, la croissance de 291 000 unités d'un mois sur l'autre est la plus importante depuis janvier 1990. Bien que l'ampleur de l'accélération des mises en chantier ait été surprenante, nous ne sommes pas étonnés de la tendance générale. En effet, l'offre est fondamentalement trop faible sur le marché du logement américain, après environ 15 ans de construction insuffisante depuis la récession mondiale.

CANADA

Matt Altro et Richard Tan, CFA - Toronto

- Au début du mois, la Banque du Canada (BdC) a relevé le taux du financement à un jour de 25 points de base. Sa priorité reste la santé financière des consommateurs. L'économie s'est révélée plus résiliente que prévu, le PIB ayant poursuivi son escalade au premier trimestre à un rythme annualisé de 3,1 %, après une stagnation au quatrième trimestre de 2022. Cette augmentation est attribuable à une hausse notable des dépenses de consommation et des exportations nettes, partiellement contrebalancée par une reconstitution des stocks peu dynamique et une baisse des investissements résidentiels. Cependant, des failles commencent à apparaître. Selon Services économiques RBC, le taux de chômage reste faible, mais les offres d'emploi ont diminué. De plus, les taux de défaillance des particuliers ont commencé à monter (bien que leur niveau de départ était bas), et le revenu disponible des ménages pourrait diminuer dans la foulée. Conformément aux prévisions de Services économiques RBC, la BdC reste résolue à atteindre sa cible d'inflation de 2 %, et de nouvelles hausses sont envisageables si l'économie ne montre pas de signe majeur d'essoufflement.
- Le Bureau du surintendant des institutions financières (l'organisme de réglementation du secteur financier au Canada) a annoncé une hausse de 50 points de base (pb) de la réserve pour stabilité intérieure, qui passera à 3,5 % le 1er novembre 2023. Cette mesure vise à garantir que les six grandes banques canadiennes disposeront d'un capital suffisant pour faire face aux éventuelles faiblesses de l'économie et absorber les pertes en période de difficultés financières. Cette augmentation de la réserve pour stabilité intérieure se traduira par une hausse de 50 pb du ratio de fonds propres exigé, qui passera ainsi à 11,5 %. Nous constatons que les banques se situent déjà au-dessus du nouveau minimum réglementaire, et RBC Marchés des Capitaux s'attend à ce que les niveaux de fonds propres des banques s'accroissent au cours des prochains trimestres. Par conséquent, nous estimons que le risque d'émissions distinctes d'actions est faible en dehors des programmes de réinvestissement des dividendes. Les valorisations des actions des banques canadiennes demeurent bon marché par rapport aux moyennes à long terme. Toutefois, nous ne voyons guère de catalyseurs capables d'améliorer les valorisations à ce stade du cycle du crédit. Ainsi, nous croyons que les investisseurs en quête de rendements en dividendes élevés et ayant une vision à long terme peuvent dénicher davantage d'occasions que les investisseurs axés sur la croissance du capital.

EUROPE

Rufaro Chiriseri, CFA - Londres

- L'augmentation de taux d'intérêt déroutante de 50 points de base (pb) apportée par la Banque d'Angleterre traduit, selon nous, les fortes préoccupations des membres du comité de politique monétaire disposant d'un droit de vote. Ceux-ci se sont prononcés à sept contre deux en faveur de la décision lors de la réunion au mois de juin. Ils ont estimé que la « portée des dernières hausses inopinées » de l'inflation et des statistiques liées aux salaires justifiait une augmentation plus élevée que prévu. Cette semaine, les statistiques sur l'inflation ont dépassé les prévisions générales pour le quatrième mois d'affilée. L'inflation selon l'IPC est restée à 8,7 % d'une année sur l'autre depuis le mois d'avril, et qui plus est, l'inflation des services au mois de mai dépasse les prévisions du rapport sur la politique monétaire de mai de 6,8 % d'une année sur l'autre.
- Avant la réunion, les taux des obligations d'État britanniques avaient intégré les prévisions du marché, à savoir l'augmentation du taux d'escompte jusqu'à un taux final de 6 %. Dans la foulée, les taux des obligations d'État à deux ans ne se sont pas formalisés de la décision de la Banque d'Angleterre et ont continué d'osciller aux alentours de leurs niveaux élevés de 5 % atteints en 2008. Les fluctuations en dents de scie des obligations d'État à deux ans ont été remarquables. Ce trimestre, leurs taux ont progressé de 160 points de base, dont la moitié est attribuable au seul mois de juin.
- Les trois principales préoccupations du comité de politique monétaire - l'inflation des services, les salaires du secteur privé et l'étroitesse du marché du travail – ont toutes dépassé leurs prévisions de mai. Nous estimons que ceci laisse présager d'autres augmentations de la part de la banque centrale, même si notre scénario de base écarte plusieurs augmentations de 50 pb. Selon nous, un taux directeur culminant dans une fourchette de 5,50 % à 5,75 % semble plausible, mais dépend toutefois du rythme auquel l'inflation des services s'estompera et de la mesure dans laquelle le comité se laissera convaincre par les indicateurs prospectifs qui indiquent des signes de ralentissement de la croissance des prix. Cela dit, un taux d'escompte de 6 % pourrait provoquer une récession de l'économie britannique dans le courant de cette année. Selon nous, il pourrait s'agir du malheureux prix à payer pour parvenir à ralentir l'envolée des prix. Selon les propres estimations de la banque centrale, 57 % environ des prêts hypothécaires devant être renouvelés en 2023 avaient un taux fixe inférieur à 2 %. Leur renouvellement resserrera davantage les conditions financières d'environ 1,3 million de ménages cette année.

ASIE-PACIFIQUE

Nicholas Gwee, CFA - Singapour

Après avoir enregistré des gains solides pendant trois semaines, les marchés boursiers de la région Asie-Pacifique ont reculé dans l'ensemble, cette semaine, plombés par les marchés de la Chine et de Hong Kong. L'indice Hang Seng, qui s'établissait à 18 000 points à la fin de mai, s'est redressé et a passé la barre des 20 000 points vendredi dernier, avant de rendre cette semaine une partie de ses gains en raison de prises de profits et de la déception des investisseurs à l'égard des baisses de taux d'intérêt en Chine.

L'indice Hang Seng recule après avoir fortement augmenté



Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg; données quotidiennes prises en compte jusqu'au 21 juin 2023

- Dimanche, le secrétaire d'État des États-Unis, Antony Blinken, s'est entretenu pendant plus de sept heures et demie avec le ministre chinois des Affaires étrangères, Qin Gang. Le département d'État américain a qualifié ces discussions de « franches, substantielles et constructives ». Le ministre Oin, qui a accepté une invitation pour se rendre à Washington, souhaite l'établissement de relations « stables et prévisibles ». Mais à peine un jour après que M. Blinken a quitté Beijing, le président des États-Unis Joe Biden a qualifié le président chinois Xi Jinping de « dictateur » et la Chine a dénoncé une « provocation ». Ces commentaires ne devraient pas déclencher une nouvelle crise diplomatique, mais ils pourraient éroder les progrès symboliques réalisés la veille. Nous reconnaissons que les relations entre les États-Unis et la Chine sont à leur plus bas depuis les premiers contacts des années 1970, selon la description qu'en font les Chinois, mais considérons que la visite de M. Blinken à Beijing représente un événement important. En revanche, il reste beaucoup à faire pour consolider les relations, selon nous.
- Alibaba Group (9988 HK) a surpris les marchés en annonçant un changement de la direction. Joe Tsai, l'actuel vice-président exécutif, remplacera Daniel Zhang au poste de président. Au même moment, Eddie Yongming Wu, président des plateformes Taobao et Tmall, remplacera M. Zhang au poste de président directeur général d'Alibaba Group ainsi qu'au sein du conseil d'administration de la société. M. Zhang continuera de diriger la division d'infonuagique en qualité de président du conseil et de président directeur général. Le titre d'Alibaba Group a reculé par suite de cette annonce, mais Reuters a signalé que certains analystes estimaient que ce changement serait favorable du point de vue de la gouvernance d'entreprise et qu'il permettra à M. Zhang de se concentrer davantage sur la division d'infonuagique, un important moteur de croissance d'Alibaba.

Feuille de pointage DU MARCHÉ

Données au 21 juin 2023

Sauf pour l'Ibovespa brésilien, le rendement des actions ne tient pas compte des dividendes. Les taux des obligations sont en monnaies locales. Données de l'indice du prix du cuivre et rendements des titres à revenu fixe américains à la clôture de mercredi. L'indice du dollar évalue le dollar américain par rapport à six grandes devises. Les taux de change reflètent les conventions des marchés (CAD/USD fait exception). Les rendements des monnaies sont exprimés dans la première des deux monnaies combinées.

Exemples d'interprétation des données sur les monnaies : CAD/USD 0,75 indique que 1 dollar canadien vaut 0,75 dollar américain. CAD/USD 3,0 % indique que le dollar canadien s'est apprécié de 3,0 % par rapport au dollar américain depuis le début de l'année. USD/JPY 141,86 indique que 1 dollar américain vaut 141,86 yens. USD/JPY 8,2 % indique que le dollar américain s'est apprécié de 8,2 % par rapport au yen depuis le début de l'année.

Source : Bloomberg; données prises en compte jusqu'au 21 juin 2023

Actions (en monnaie locale)	Niveau	СМ	CA	1 an	2 ans
S&P 500	4 365,69	4,4 %	13,7 %	16,0 %	3,3 %
Dow Jones des valeurs industrielles (DJIA)	33 951,52	3,2 %	2,4 %	11,2 %	0,2 %
NASDAQ	13 502,20	4,4 %	29,0 %	22,0 %	-4,5 %
Russell 2000	1 863,02	6,5 %	5,8 %	10,0 %	-18,5 %
Indice composé S&P/TSX	19 705,95	0,7 %	1,7 %	2,3 %	-2,2 %
Indice toutes les actions FTSE	4 115,41	1,2 %	1,0 %	4,3 %	2,2 %
STOXX Europe 600	457,01	1,2 %	7,6 %	11,9 %	0,4 %
EURO STOXX 50	4 322,75	2,5 %	13,9 %	23,7 %	5,1 %
Hang Seng	19 218,35	5,4 %	-2,8 %	-10,9 %	-32,5 %
Indice composite de la Bourse de Shanghai	3 197,90	-0,2 %	3,5 %	-3,3 %	-9,4 %
Nikkei 225	33 575,14	8,7 %	28,7 %	27,9 %	19,9 %
Sensex indien	63 523,15	1,4 %	4,4 %	20,9 %	20,8 %
Straits Times de Singapour	3 223,66	2,1 %	-0,9 %	3,4 %	3,4 %
Ibovespa brésilien	120 420,75	11,2 %	9,7 %	20,8 %	-6,8 %
Bolsa IPC mexicain	54 053,72	2,5 %	11,5 %	12,4 %	7,4 %
Oblig. d'État (var. en pb)	Rendement	CM	CA	1 an	2 ans
Trésor américain 10 ans	3,723 %	8,0	- 15,2	44,8	223,4
Canada 10 ans	3,387 %	20,0	8,7	-11,4	197,3
RU. 10 ans	4,405 %	22,2	73,3	175,1	363,6
Allemagne 10 ans	2,435 %	15,3	- 13,6	66,4	260,6
Titres à revenu fixe (rendements)	Rendement	СМ	CA	1 an	2 ans
Ensemble des titres américains	4,71 %	0,0 %	2,4 %	1,0 %	- 10,6 %
Ensemble des titres américains Soc. amér. de cat. invest.	4,71 % 5,43 %	0,0 % 0,4 %	2,4 % 3,2 %	1,0 % 2,7 %	-10,6 % -12,5 %
Soc. amér. de cat. invest.	5,43 %	0,4 %	3,2 %	2,7 %	-12,5 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé	5,43 % 8,63 %	0,4 % 1,5 %	3,2 % 5,2 %	2,7 % 7,3 %	-12,5 % -4,5 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD)	5,43 % 8,63 % Prix	0,4 % 1,5 % CM	3,2 % 5,2 % CA	2,7 % 7,3 % 1 an	-12,5 % -4,5 % 2 ans
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once)	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48	0,4 % 1,5 % CM -1,5 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once)	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique)	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril)	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril)	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU)	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 6,2 % 14,3 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -32,7 % -62,0 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 6,2 % 14,3 % CM	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -32,7 % -62,0 % 1 an	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -32,7 % -62,0 % 1 an -2,3 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD USD/CAD	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596 1,3165	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 % -3,0 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 % -2,9 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 % 6,5 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD USD/CAD EUR/USD	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596 1,3165 1,0988	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 % -3,0 % 2,8 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 % -2,9 % 2,6 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 % 1,9 % 4,3 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 % 6,5 % -7,8 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD USD/CAD EUR/USD GBP/USD	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596 1,3165 1,0988 1,2764	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 % -3,0 % 2,8 % 2,6 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 % -2,9 % 2,6 % 5,6 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 % 4,3 % 4,0 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 % 6,5 % -7,8 % -8,4 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD USD/CAD EUR/USD GBP/USD AUD/USD	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596 1,3165 1,0988 1,2764 0,6796	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 % -3,0 % 2,8 % 2,6 % 4,5 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 % -2,9 % 2,6 % 5,6 % -0,2 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -32,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 % 1,9 % 4,3 % 4,0 % -2,5 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 % 6,5 % -7,8 % -8,4 % -9,8 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD USD/CAD EUR/USD GBP/USD AUD/USD USD/JPY	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596 1,3165 1,0988 1,2764 0,6796 141,8600	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 % -3,0 % 2,8 % 2,6 % 4,5 % 1,8 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 % -2,9 % 2,6 % 5,6 % -0,2 % 8,2 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 % 4,3 % 4,0 % -2,5 % 3,9 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 % 6,5 % -7,8 % -8,4 % -9,8 % 28,6 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD USD/CAD EUR/USD GBP/USD AUD/USD USD/JPY EUR/JPY	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596 1,3165 1,0988 1,2764 0,6796 141,8600 155,8800	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 % -3,0 % 2,8 % 2,6 % 4,5 % 1,8 % 4,7 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 % -2,9 % 2,6 % 5,6 % -0,2 % 8,2 % 11,0 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 % 4,3 % 4,0 % -2,5 % 3,9 % 8,3 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 % 6,5 % -7,8 % -8,4 % -9,8 % 28,6 % 18,6 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD USD/CAD EUR/USD GBP/USD AUD/USD USD/JPY EUR/JPY EUR/JPY	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596 1,3165 1,0988 1,2764 0,6796 141,8600 155,8800 0,8608	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 % -3,0 % 2,8 % 2,6 % 4,5 % 1,8 % 4,7 % 0,2 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 % -2,9 % 2,6 % -0,2 % 8,2 % 11,0 % -2,8 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -32,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 % 1,9 % 4,3 % 4,0 % -2,5 % 3,9 % 8,3 % 0,3 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 % 6,5 % -7,8 % -8,4 % -9,8 % 28,6 % 18,6 % 0,6 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD USD/CAD EUR/USD GBP/USD AUD/USD USD/JPY EUR/JPY EUR/GBP EUR/CHF	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596 1,3165 1,0988 1,2764 0,6796 141,8600 155,8800 0,8608 0,9812	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 % -3,0 % 2,8 % 2,6 % 4,5 % 1,8 % 4,7 % 0,2 % 0,8 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 % -2,9 % 2,6 % 5,6 % -0,2 % 8,2 % 11,0 % -2,8 % -0,8 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 % 4,3 % 4,0 % -2,5 % 3,9 % 8,3 % 0,3 % -3,6 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 % 6,5 % -7,8 % -8,4 % -9,8 % 28,6 % 18,6 % 0,6 % -10,3 %
Soc. amér. de cat. invest. Soc. amér. à rendement élevé Marchandises (USD) Or (\$ au comptant/once) Argent (\$ au comptant/once) Cuivre (\$/tonne métrique) Pétrole (WTI au comptant/baril) Pétrole (Brent au comptant/baril) Gaz naturel (\$/MMBTU) Devises Indice du dollar américain CAD/USD USD/CAD EUR/USD GBP/USD AUD/USD USD/JPY EUR/JPY EUR/JPY EUR/GBP EUR/CHF USD/SGD	5,43 % 8,63 % Prix 1 932,48 22,66 8 552,25 72,28 77,14 2,59 Taux 102,0670 0,7596 1,3165 1,0988 1,2764 0,6796 141,8600 155,8800 0,8608 0,9812 1,3402	0,4 % 1,5 % CM -1,5 % -3,5 % 6,0 % 6,2 % 14,3 % CM -2,2 % 3,1 % -3,0 % 2,8 % 2,6 % 4,5 % 1,8 % 4,7 % 0,2 % 0,8 % -0,8 %	3,2 % 5,2 % CA 5,9 % -5,4 % 2,2 % -9,9 % -10,2 % -42,1 % CA -1,4 % 3,0 % -2,9 % 2,6 % 5,6 % -0,2 % 8,2 % 11,0 % -2,8 % -0,8 % 0,1 %	2,7 % 7,3 % 1 an 5,4 % 4,5 % -4,9 % -34,7 % -32,7 % -62,0 % 1 an -2,3 % -1,9 % 4,3 % 4,0 % -2,5 % 3,9 % 8,3 % 0,3 % -3,6 % -3,3 %	-12,5 % -4,5 % 2 ans 8,4 % -12,7 % -6,6 % -1,9 % 3,0 % -18,8 % 2 ans 11,1 % -6,1 % 6,5 % -7,8 % -8,4 % -9,8 % 28,6 % 18,6 % 0,6 % -10,3 % -0,2 %

Auteurs

Matt Altro - Toronto, Canada

matt.altro@rbc.com; RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Frédérique Carrier – Londres, Royaume-Uni

frederique.carrier@rbc.com; RBC Europe Limited

Rufaro Chiriseri, CFA - Londres, Royaume-Uni

rufaro.chiriseri@rbc.com; RBC Europe Limited

Tyler Frawley, CFA – Minneapolis, États-Unis

tyler.frawley@rbc.com; RBC Capital Markets, LLC

Nicholas Gwee, CFA – Singapour

nicholas.gwee@rbc.com; Banque Royale du Canada, succursale de Singapour

Thomas McGarrity, CFA – Londres, Royaume-Uni

thomas.mcgarrity@rbc.com; RBC Europe Limited

Richard Tan, CFA - Toronto, Canada

richard.tan@rbc.com; RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

Déclarations et déni de responsabilité

Certification des analystes

Tous les avis exprimés dans ce rapport reflètent exactement les avis personnels du ou des analystes responsables sur l'un ou l'autre des titres ou des émetteurs mentionnés. Aucune partie de la rémunération du ou des analystes responsables nommés dans le présent rapport n'est, directement ou indirectement, assujettie à des recommandations ou à des avis particuliers exprimés dans ce rapport par le ou lesdits analystes responsables.

Déclarations importantes

Aux États-Unis, RBC Gestion de patrimoine exerce ses activités en tant que division de RBC Capital Markets, LLC. Au Canada, RBC Gestion de patrimoine comprend notamment RBC Dominion valeurs mobilières Inc., une société étrangère affiliée de RBC Capital Markets, LLC. Le présent rapport a été préparé par RBC Capital Markets, LLC, qui est une filiale indirecte en propriété exclusive de Banque Royale du Canada et, à ce titre, un émetteur relié à Banque Royale du Canada.

Déclaration sur les analystes qui ne sont pas américains

Parmi les analystes en recherche qui ont participé à la rédaction du présent rapport, il est possible que certaines personnes i) ne soient pas inscrites ni qualifiées en tant qu'analystes en recherche auprès de la NYSE ou de la FINRA, et ii) ne soient pas associées à RBC Gestion de patrimoine et, par conséquent, ne soient pas assujetties au règlement 2241 de la FINRA régissant les communications avec les entreprises visées, les apparitions publiques et les opérations sur valeurs mobilières dans les comptes des analystes en recherche.

Si le présent rapport couvre six sociétés ou plus, RBC Gestion de patrimoine peut choisir de formuler les déclarations importantes sous forme de renvoi. Pour accéder aux déclarations courantes, les clients doivent se rendre à https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup.aspx?EntityID=2 où se trouvent les renseignements concernant RBC Gestion de patrimoine et ses sociétés affiliées. Ces renseignements peuvent également être obtenus sur demande à RBC Wealth Management Publishing, 250 Nicollet Mall, Suite 1800, Minneapolis, MN 55401-1931.

Les références à une liste de recommandations dans le tableau des recommandations peuvent comprendre une ou plusieurs listes de recommandations ou portefeuilles modèles maintenus par RBC Gestion de patrimoine ou l'une de ses sociétés affiliées. Les listes de recommandations de RBC Gestion de patrimoine comprennent le Portefeuille dirigé de revenu supérieur (RL 6), le Portefeuille dirigé croissance de dividendes (RL 8), le Portefeuille dirigé ADR (RL 10) et le Portefeuille dirigé Croissance toutes cap. (RL 12). Par « RL 0n », on entend la date à laquelle un titre a été inséré dans la liste de

recommandations et par « RL Off », la date à laquelle un titre a été retiré de la liste de recommandations. À compter du 3 avril 2023, les rapports trimestriels de RBC Gestion de patrimoine – États-Unis serviront de moyen de communication principal pour ses modèles et mettront en lumière toutes les modifications apportées aux modèles pendant le trimestre.

Distribution des notations de RBC Marchés des Capitaux

Aux fins des distributions de notations, les dispositions réglementaires obligent les sociétés membres à attribuer à toutes les actions évaluées l'une des trois notations suivantes : Achat, Conservation/Neutre ou Vente sans égard aux cotes utilisées par les sociétés. Même si les notations Rendement supérieur, Rendement secteur et Rendement inférieur de RBC Marchés des Capitaux correspondent étroitement à Achat, Conservation/Neutre et Vente, respectivement, leur sens n'est pas le même, car les notations de RBC Marchés des Capitaux sont déterminées sur une base relative.

Distribution des notations – Recherche sur actions, RBC Marchés des Capitaux

Données au 31 mars 2023

			Services de banque d'investissement fournis au cours des 12 derniers mois		
Notation	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage	
Achat [Rendement supérieur]	824	56,05	236	28,64	
Conservation [Rendement secteur]	591	40,20	132	22,34	
Vente [Rendement inférieur]	55	3,74	4	7,27	

Explication du système de notation des actions de RBC Marchés des Capitaux

Le secteur d'un analyste est l'ensemble des sociétés qui entrent dans sa recherche de titres. Par conséquent, la notation attribuée par l'analyste à une action particulière représente exclusivement son opinion concernant le rendement de cette action dans les 12 prochains mois relativement à la moyenne de son secteur.

Notation: Rendement supérieur (0): On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement de beaucoup supérieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. Rendement secteur (SP): On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement comparable à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. Rendement inférieur (U): On prévoit que les titres de cette catégorie dégageront un rendement de beaucoup inférieur à celui du secteur dans son ensemble sur 12 mois. Restriction (R): La politique de RBC interdit certains types de communications, dont une recommandation de placement, quand RBC agit à titre de conseiller lors de certaines fusions ou autres transactions stratégiques et dans certaines autres circonstances. Non coté (NC): Les cotes, cours cibles et estimations ont été supprimés en raison de contraintes juridiques, réglementaires ou de politique générale applicables, pouvant comprendre le fait que RBC Marchés des Capitaux agit en qualité de conseiller auprès de la société.

Évaluation du risque : La cote de « Risque spéculatif » traduit un faible niveau de prévisibilité concernant les finances ou l'exploitation, des volumes de négociation d'actions peu liquides, une importante dette inscrite au bilan ou des antécédents d'exploitation limités ayant entraîné des prévisions accrues d'instabilité au chapitre des finances ou du cours de l'action.

Valorisation et risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours

Quand RBC Gestion de patrimoine affecte une valeur à une société dans un rapport de recherche, les règles de la FINRA et du NYSE (telles que présentées dans le manuel des règles de la FINRA) exigent que les fondements de la valorisation et les obstacles à l'obtention de cette valorisation soient décrits. Le cas échéant, cette information est incluse dans le texte de notre recherche, dans les sections intitulées « Valorisation » et « Risques liés à la cible fixée pour la notation et le cours », respectivement.

Les analystes responsables de ce rapport de recherche ont reçu (ou recevront) une rémunération fondée en partie sur les revenus de RBC Marchés des Capitaux, SARL et ses sociétés affiliées, dont une portion est générée par les activités bancaires d'investissement de RBC Marchés des Capitaux, SARL et ses sociétés affiliées.

Autres déclarations

Rédaction avec l'aide de nos ressources de recherche nationales. RBC Gestion de patrimoine a rédigé le présent rapport et assume l'entière responsabilité de son contenu et de sa distribution. Il est possible que le contenu se fonde, au moins en partie, sur des éléments provenant de notre fournisseur de services de recherche correspondant. Notre fournisseur correspondant a donné à RBC Gestion de patrimoine une autorisation générale pour l'utilisation de ses rapports de recherche comme source d'information, mais n'a pas examiné ni approuvé le présent rapport et n'a pas été informé de sa publication. Notre fournisseur correspondant peut, de temps à autre, avoir une position acheteur ou vendeur, effectuer des opérations et agir comme teneur de marché pour les titres mentionnés dans le présent rapport. Notre fournisseur correspondant peut, de temps à autre, fournir des services de banque d'investissement ou d'autres services à toute entreprise mentionnée dans le présent rapport, ou faire de la sollicitation pour des services de banque d'investissement ou d'autres services auprès de ces entreprises.

RBC Gestion de patrimoine s'efforce de fournir ses rapports de recherche simultanément à tous les clients admissibles, compte tenu des divers fuseaux horaires dans les territoires outre-mer. Dans certains comptes de services-conseils en placements, RBC Gestion de patrimoine ou un tiers désigné agira en tant que chargé de la gestion de portefeuille par superposition pour nos clients et effectuera dans ces comptes des opérations sur les titres mentionnés dans le présent rapport après réception de celui-ci. Ces opérations peuvent être effectuées avant ou après la réception de ce rapport et peuvent avoir une incidence à court terme sur le cours du titre visé par ces opérations. La recherche préparée par RBC Gestion de patrimoine est affichée sur ses propres sites Web afin que les clients admissibles recoivent rapidement les renseignements sur les nouveaux titres suivis et les changements de notations, de cibles et d'opinions. Le personnel de vente peut également diffuser de la recherche par courriel, télécopieur ou courrier. Les clients peuvent aussi recevoir notre recherche de fournisseurs. Pour de plus amples renseignements sur la recherche de RBC Gestion de patrimoine, veuillez communiquer avec votre conseiller financier de RBC Gestion de patrimoine.

Déclarations sur les conflits d'intérêts : RBC Gestion de patrimoine est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») à titre de courtier en valeurs mobilières et de conseiller en placement, offrant à la fois des services de courtage et de consultation en placement. La politique de RBC Gestion de patrimoine pour la gestion des conflits d'intérêts relativement à la recherche en investissement peut être obtenue sur notre site Web à https://www.rbccm.com/GLDisclosure/PublicWeb/DisclosureLookup. aspx?EntityID=2. Les conflits d'intérêts liés à nos activités de consultation en placement se trouvent dans la partie 2A de l'Annexe 1 de la formule ADV de la société ou dans le document d'information des programmes de services-conseils de RBC. Des copies de ces documents sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller financier. Nous nous réservons le droit de modifier la présente politique, la partie 2A de l'Annexe 1 de la formule ADV de la société ou le document d'information des programmes de services-conseils de RBC, ou d'y ajouter des éléments, en tout temps.

Les auteurs de ce rapport sont des employés de l'une des entités suivantes : RBC Gestion de patrimoine – États-Unis, division de RBC Capital Markets, LLC, courtier en valeurs mobilières dont les bureaux principaux sont situés au Minnesota et à New York (États-Unis); RBC Dominion valeurs mobilières Inc., courtier en valeurs mobilières ayant son siège social à Toronto (Canada); RBC Investment Services (Asia) Limited, filiale de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et courtier en valeurs mobilières ayant son siège social à Hong Kong, en Chine; succursale de Singapour de Banque Royale du Canada, banque de gros enregistrée ayant son siège social à Singapour; et RBC Europe Limited, banque enregistrée ayant son siège social à Londres, au Royaume-Uni.

Ressources pour les recherches

Le présent document est produit par le Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille qui fait partie du groupe Services-conseils en gestion de portefeuille de RBC Gestion de patrimoine. Le groupe Services-conseils en gestion de portefeuille de RBC Gestion de patrimoine offre un soutien en matière de répartition de l'actif et d'élaboration de portefeuilles aux conseillers en placement et aux conseillers financiers de l'entreprise qui créent des portefeuilles comprenant des titres négociables. Le Comité se fonde sur les perspectives générales du marché établies par le Comité des stratégies de placement RBC (CSPR) pour assurer un soutien tactique et thématique supplémentaire au moyen des recherches effectuées par le CSPR, RBC Marchés des Capitaux et des tiers.

Avertissements relatifs aux tiers

La classification industrielle mondiale standard (GICS) est une création et une marque de service en propriété exclusive de MSCI Inc. (MSCI) et de Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) et est utilisée sous licence par RBC. Ni MSCI, ni S&P, ni aucun tiers ayant joué un rôle dans la création ou la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne font de déclarations explicites ou implicites à l'égard de ces normes ou classements (ou à celui des résultats auxquels leur utilisation peut conduire); ces personnes déclinent expressément toute responsabilité touchant l'originalité, l'exactitude, l'intégralité ou la qualité marchande desdites données, ou leur adaptation à une fin particulière. Sans limiter d'aucune façon la portée de ce qui précède, ni MSCI, ni S&P, ni aucune de leurs sociétés affiliées, ni aucun tiers ayant participé à la création ou à la compilation de la GICS ou de tout classement de la GICS ne peuvent être tenus responsables de dommages directs, indirects, particuliers, punitifs, actuels ou éventuels, ou autres (y compris tout manque à gagner), même si la possibilité qu'ils se présentent leur avait été signalée.

Déni de responsabilité

Les renseignements contenus dans le présent rapport ont été préparés par RBC Gestion de patrimoine, une division de RBC Marchés des Capitaux, SARL, à partir de sources que nous jugeons dignes de foi. Toutefois, aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite par la Banque Royale du Canada, par RBC Gestion de patrimoine, par ses sociétés affiliées ou par toute autre personne quant à leur exactitude ou à leur intégralité. Les opinions et les estimations contenues dans ce rapport représentent le jugement de RBC Gestion de patrimoine en date du présent rapport, sont susceptibles de changer sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Le rendement antérieur n'est pas une indication du rendement futur, le rendement futur n'est pas garanti, et le capital initial peut diminuer. Chaque province du Canada, État des États-Unis et la plupart des pays du monde ont leurs propres lois régissant les types de valeurs mobilières et autres produits de placement qui peuvent être offerts par leurs résidents, ainsi que le processus pour ce faire. Par conséquent, les valeurs faisant l'objet de ce rapport peuvent ne pas être vendues dans certains territoires. Ce rapport ne constitue pas une sollicitation de la part de toute personne ou de toute société d'agir, dans tout pays, province ou territoire, comme un courtier en valeurs mobilières si la personne ou la société n'est pas habilitée par la loi à agir comme courtier en valeurs mobilières dans ledit pays, ladite province ou ledit territoire, et ne doit pas être interprété comme tel. Nulle disposition dans ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal ni un conseil en placement adapté individuellement. Ce document a été préparé pour diffusion générale aux clients, y compris les clients qui sont des sociétés affiliées de la Banque Royale du Canada, et ne tient pas compte de la situation ou des besoins particuliers de la personne qui le lit. Les placements ou les services contenus dans ce rapport peuvent ne pas être appropriés pour vous et nous vous recommandons de consulter un conseiller en placement indépendant si vous n'êtes pas certain si de tels placements ou de tels services conviennent à votre situation particulière. Jusqu'aux limites permises par la loi, ni la Banque Royale du Canada, ni ses sociétés affiliées, ni toute autre personne n'acceptent en aucun cas la responsabilité de toute perte directe, indirecte ou conséquentielle découlant de toute utilisation de ce rapport ou des données qui y sont contenues ou liée

à toute utilisation de ce rapport ou des données qui y sont contenues. Ce rapport ne peut être reproduit ou copié de quelque manière que ce soit sans le consentement écrit préalable de la Banque Royale du Canada, obtenu avant chaque reproduction ou copie. Renseignements additionnels disponibles sur demande.

Aux résidents des États-Unis : Cette publication a été approuvée par RBC Marchés des Capitaux, SARL (membre du NYSE, de la FINRA et de la SIPC), courtier en valeurs mobilières accrédité aux États-Unis, qui en accepte la responsabilité ainsi que celle de sa diffusion aux États-Unis. RBC Marchés des Capitaux, SARL, est une filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque Royale du Canada et, à ce titre, un émetteur relié à celle-ci. Tout destinataire américain de ce rapport qui n'est pas un courtier accrédité ou une banque agissant à titre de courtier accrédité et qui souhaite obtenir plus de renseignements à l'égard de l'un ou l'autre des titres mentionnés dans ce rapport, ou qui désire effectuer une opération impliquant de tels titres, est encouragé à communiquer avec RBC Marchés des Capitaux, SARL. Les placements internationaux comportent des risques qui ne sont habituellement pas associés aux placements américains, notamment la fluctuation des taux de change, l'impôt étranger, l'instabilité politique et les différentes normes comptables.

Aux résidents du Canada: Cette publication a été approuvée par RBC Dominion valeurs mobilières Inc. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.* et la Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. * Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. ® Marque déposée de Banque Royale du Canada, utilisée sous licence. RBC Gestion de patrimoine est une marque déposée de Banque Royale du Canada, utilisée sous licence.

RBC Gestion de patrimoine (îles Britanniques): Cette publication est distribuée par RBC Europe Limited et RBC Investment Solutions (CI) Limited. RBC Europe Limited est réglementée par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority, et autorisée par cette dernière (numéro d'inscription à la FCA: 124543). Bureau inscrit: 100 Bishopsgate, Londres, EC2N 4AA, R.-U. La conduite d'activités

d'investissement à Jersey par RBC Investment Solutions (CI) Limited est réglementée par la Jersey Financial Services Commission. Bureau inscrit : Gaspé House, 66-72 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QT, îles Anglo-Normandes.

Aux résidents de Hong Kong: Cette publication est diffusée à Hong Kong par la succursale de Hong Kong de Banque Royale du Canada, laquelle est réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la Securities and Futures Commission (« SFC ») et par RBC Investment Services (Asia) Limited, cette dernière étant réglementée par la SFC.

Aux résidents de Singapour : Cette publication est distribuée à Singapour par la succursale de Singapour de la Banque Royale du Canada, une entité enregistrée inscrite auprès de l'autorité monétaire de Singapour. Ce matériel a été préparé pour circulation générale et ne tient pas compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un quelconque destinataire. Il vous est conseillé de solliciter l'avis indépendant d'un conseiller financier avant de procéder à l'achat d'un produit. Si vous n'obtenez pas de conseils d'un conseiller indépendant, il vous appartient de juger si le produit convient à votre situation. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. Si vous avez des questions à propos de cette publication, veuillez communiquer avec la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada. La succursale de Singapour de Banque Royale du Canada accepte la responsabilité du présent rapport et de sa diffusion à Singapour.

- \circledcirc RBC Capital Markets, LLC, 2023 Membre du NYSE, de la FINRA et de la SIPC
- © RBC Dominion valeurs mobilières Inc., 2023 Membre du Fonds canadien de protection des épargnants
- © RBC Europe Limited, 2023
- © Banque Royale du Canada, 2023 Tous droits réservés RBC1253

