

### Quatre sur sept

Il y a à peine plus de deux ans, la feuille de pointage ne laissait entrevoir que des signes positifs pour l'économie américaine. À partir de l'été 2022, cette évaluation unanime a commencé à se détériorer. La courbe des taux des obligations du Trésor s'est inversée en juillet 2022 – lorsque le taux des obligations du Trésor à 1 an a dépassé celui des obligations à 10 ans – révélant que les conditions de crédit s'étaient considérablement resserrées. Toutes les récessions des 100 dernières années ont été précédées d'une telle inversion.

Quelques mois plus tard, un deuxième de nos sept indicateurs – l'indice économique avancé du Conference Board – est passé au rouge (récession), ayant descendu sous la barre de l'année précédente. Cela s'est produit avant le

début de chaque récession aux États-Unis depuis la fin des années 1950, ou depuis que cet indicateur existe. Au cours des mois qui ont suivi, trois autres séries figurant sur la fiche de pointage sont passées du vert (expansionniste) au jaune (prudent).

Un troisième indicateur de la fiche d'évaluation a été reclassé dans la colonne rouge (récession) en juin. Au premier trimestre, le taux de croissance du PIB nominal des États-Unis était inférieur au taux des fonds fédéraux.

Un point d'inflexion de ce genre a été atteint avant ou juste après le début de chaque récession depuis les années 1950. Les données préliminaires sur le PIB du deuxième trimestre publiées à la fin de juillet ont confirmé ce reclassement.

#### Feuille de pointage sur la récession aux États-Unis

Indicateur	État		
	Expansionniste	Neutre/prudent	Récession
Courbe des taux (titres du Trésor de 10 ans vs ceux à 1 an)			✓
Demandes de prestations d'assurance-chômage		✓	
Taux de chômage			✓
Indice économique avancé du Conference Board			✓
Flux de trésorerie de sociétés non financières	✓		
Indice ISM des nouvelles commandes moins les stocks		✓	
Taux des fonds fédéraux et croissance du PIB nominal			✓

Source : RBC Gestion de patrimoine

Produit le 7 août 2024 14 h 10 (HE); diffusé le 7 août 2024 17 h 00 (HE)

Sauf indication contraire, toutes les valeurs sont en dollars américains et sont établies au 31 juillet 2024 à la clôture des marchés.

Voir les déclarations importantes et obligatoires sur les analystes qui ne sont pas américains à la [page 5](#).

**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 ni un dépôt ni une obligation incombant à une banque ou à l'une ou l'autre de ses filiales, et ils ne sont pas garantis par une banque ou par l'une ou l'autre de ses filiales. Ils comportent des risques d'investissement, y compris la possibilité de perdre le capital investi.**

---

## FEUILLE DE POINTAGE SUR LA RÉCESSION AUX ÉTATS-UNIS

Un quatrième indicateur de notre série, le taux de chômage, est maintenant passé au rouge, ce qui place la majorité des indicateurs dans la colonne d'une récession.

### **Courbe des taux (titres du Trésor de 10 ans vs ceux à 1 an)**

Le taux des obligations du Trésor à 1 an a nettement dépassé celui des obligations à 10 ans en juillet 2022, et l'écart négatif s'est encore creusé pendant la majeure partie de la dernière année. Même si le laps de temps moyen entre une « inversion » de la courbe des taux et le début d'une récession est de 13 mois, l'écart a été plus long que la moyenne dans quatre cas, et le plus long a été de 23 mois. Depuis juillet, il s'agit de la plus longue inversion en plus de 100 ans.

L'inversion de la courbe des taux indique sans équivoque que les conditions de crédit sont serrées. Le dernier sondage mené par la Fed auprès des responsables des prêts principaux, qui a été publié le 5 août, révèle que la plupart des banques américaines continuent de durcir les critères d'octroi pour presque toutes les catégories de prêts aux entreprises et aux consommateurs, y compris les prêts commerciaux et industriels pour les entreprises de toutes tailles, les prêts sur carte de crédit, les prêts à la consommation remboursables par versements, les prêts hypothécaires et les prêts immobiliers commerciaux. La pluralité des mesures de resserrement des banques a diminué au cours des trois derniers sondages, mais les données sont encore loin de signaler un retour à l'assouplissement des normes.

En juin 2023, l'écart de taux négatif entre les titres à 1 an et à 10 ans a atteint 158 points de base (pb), son niveau le plus élevé du présent cycle jusqu'à maintenant. Depuis, il a diminué considérablement pour s'établir à seulement 31 pb au début d'août. Le retour à la « normale » d'une courbe « inversée » tend à s'amorcer au début de la récession ou quelques mois avant.

### **Indice économique avancé du Conference Board**

Dans le passé, cet indicateur a donné des signes avant-coureurs fiables de récession. Lorsque l'indice est tombé en dessous de son niveau de l'année précédente, une récession a toujours suivi, généralement deux ou trois trimestres plus tard.

Cet indicateur est devenu résolument négatif au troisième trimestre de 2022, passant ainsi dans la colonne rouge (récession). En date du rapport de juin 2024, l'indice avait chuté pendant 29 des 30 mois précédents, passant en territoire profondément négatif, même si le rythme du recul sur 12 mois a ralenti au cours des sept derniers mois. L'indicateur n'est jamais tombé aussi bas sans qu'une récession ne se produise.

### **Indice ISM des nouvelles commandes moins les stocks**

L'écart entre les sous-indices des nouvelles commandes et des stocks de l'indice ISM des directeurs d'achats est devenu négatif lorsque pointaient la plupart des récessions aux États-Unis. Mais il a aussi enregistré de faux positifs à l'occasion, signalant qu'une récession était imminente alors qu'aucune ne s'est matérialisée par la suite. De plus, cet indicateur se rapporte uniquement à l'activité dans le secteur manufacturier (environ 15 % de l'économie américaine) et est tiré d'un sondage plutôt que de données objectives. Nous le considérons donc comme un indicateur corroborant plutôt que comme un indicateur déterminant en soi.

Après avoir atteint son plus récent creux en septembre 2022, cet indicateur a augmenté de façon constante (nous utilisons une moyenne mobile sur trois mois) et est remonté au-dessus de zéro l'été dernier. Après trois mois consécutifs en territoire positif, nous avons fait passer l'indicateur de rouge (récession) à jaune (neutre ou prudent), malgré le fait que la composante des nouvelles commandes soit restée

---

## FEUILLE DE POINTAGE SUR LA RÉCESSION AUX ÉTATS-UNIS

résolument négative. Les nouvelles commandes ont finalement atteint un niveau expansionniste en janvier 2024, mais les mauvaises données de mai, juin et juillet ont laissé cet indicateur tout juste au-dessus de zéro.

### Demandes de prestations d'assurance-chômage

Le plus bas niveau en un mois pour le cycle en cours a été atteint en septembre 2022. Le creux cyclique des demandes est généralement enregistré 12 mois environ avant le début de la récession suivante. Jusqu'à présent, aucune baisse n'a été enregistrée dans les mois qui ont suivi, ce qui laisse l'indicateur au jaune. Une poussée décisive des données mensuelles au-dessus de 300 000 demandeurs serait nécessaire pour faire passer cet indicateur à rouge. Le plus récent total mensuel a augmenté à 238 000.

Le fait que les emplois temporaires, les postes à pourvoir et le nombre moyen d'heures travaillées ont tous diminué d'une année sur l'autre augmente la probabilité que le vent ait tourné pour les demandes de prestations de chômage.

### Taux de chômage

Le taux de chômage a augmenté à 4,3 % en juillet, après avoir atteint un creux cyclique de 3,4 % en avril 2023. Bien qu'il ait augmenté graduellement au cours des 14 mois qui ont suivi, il semble, compte tenu du bond observé en juillet, qu'il a encore affiché une tendance à la hausse décisive. Nous avons ramené cet indicateur à rouge.

### Flux de trésorerie de sociétés non financières

Cet indicateur donne une idée de la capacité de ces entreprises à financer à l'interne les dépenses en immobilisations qu'elles veulent ou doivent faire. Auparavant, lorsqu'il a été négatif d'une année à l'autre, une baisse des dépenses en immobilisations des sociétés s'est

généralement ensuivie, indiquant l'arrivée d'une nouvelle récession ou l'aggravation d'une récession en cours. Ces flux de trésorerie, bien qu'ils aient nettement diminué par rapport à leur sommet atteint pendant la pandémie, sont encore supérieurs au seuil de passage en territoire négatif au premier trimestre, ce qui en fait le seul indicateur donnant toujours le feu vert à l'économie américaine. Il faudra beaucoup de temps avant de connaître l'évolution de la situation, car les données du deuxième trimestre ne seront publiées qu'en septembre.

### Taux des fonds fédéraux et croissance du PIB nominal

Pour chaque récession survenue depuis 70 ans, le taux des fonds fédéraux a dépassé le taux de croissance annualisé du PIB nominal sur six mois, soit avant la récession ou au début de celle-ci. (Le PIB nominal est le PIB non rajusté en fonction de l'inflation.) Le taux de croissance du PIB est en baisse depuis le sommet de 23 % enregistré au quatrième trimestre de 2020 lors du redémarrage de l'économie après le début de la pandémie. Bien qu'il soit tombé à 6,7 % à la fin de l'année dernière, il restait supérieur au taux des fonds fédéraux de 5,50 %. Toutefois, les données publiées au premier trimestre sur le PIB indiquent que la croissance du PIB nominal sur six mois s'établit à seulement 4,9 %, sous le taux de 5,5 % des fonds fédéraux, ce qui répond à cette condition préalable des récessions passées. Nous avons fait passer cet indicateur à la colonne rouge (récession) en juin. Les données préliminaires sur le PIB du deuxième trimestre ont confirmé ce reclassement.

### Tic, tic, tic...

À notre avis, compte tenu du positionnement actuel des sept indicateurs et de leur trajectoire probable, une récession aux États-Unis est de plus en plus susceptible de survenir dans la deuxième moitié de cette année.

## 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 des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille 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.

Le CSPR est composé de professionnels des placements des échelons supérieurs, qui proviennent d'unités opérationnelles du secteur détail de RBC, notamment le groupe Services-conseils en gestion de portefeuille. Il élabore des perspectives générales pour les placements mondiaux et établit des lignes directrices pouvant servir à la gestion de portefeuilles. Le CSPR est présidé par Daniel Chornous, CFA, chef des placements, RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

---

### Membres du Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille

**Jim Allworth** – Coprésident  
Stratégiste, Placements, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

**Kelly Bogdanova** – Coprésidente  
Analyste de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**Frédérique Carrier** – Coprésidente  
Première directrice générale et chef, Stratégies de placement, RBC Europe Limited

**Mark Bayko, CFA** – Chef, Gestion de portefeuille, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

**Luis Castillo** – Conseiller en gestion de portefeuille, Titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

**Rufaro Chiriseri, CFA** – Chef, Titres à revenu fixe, îles Britanniques, RBC Europe Limited

**Janet Engels** – Chef, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**Thomas Garretson, CFA** – Premier stratégiste, Portefeuille de titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**Patrick McAllister, CFA** – Directeur, Services-conseils sur actions et gestion de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

**Josh Nye** – Conseiller en gestion de portefeuille, Titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

**Alan Robinson** – Premier conseiller en gestion de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille – Actions américaines, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**Michael Schuette, CFA** – Stratégiste, Portefeuilles d'actifs multiples, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**David Storm, CFA, CAIA** – Chef des placements, îles Britanniques et Asie, RBC Europe Limited

**Yuh Harn Tan** – Chef, Gestion de portefeuille discrétionnaire et solutions clientèle ultrafortunée, Banque Royale du Canada, succursale de Singapour

**Joseph Wu, CFA** – Gestionnaire de portefeuille, Stratégie d'actifs multiples, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

# Déclarations obligatoires

## Attestation de l'analyste

Tous les avis exprimés dans le présent rapport reflètent exactement les avis personnels du ou des analystes responsables sur tout titre ou émetteur mentionné. 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 les 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 Marchés des Capitaux. Le présent rapport a été préparé par RBC Marchés des Capitaux, 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 l'adresse <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.

## 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

Au 30 juin 2024

Notation	Nombre	Pourcentage	Services de banque d'investissement fournis au cours des 12 derniers mois	
			Nombre	Pourcentage
Achat [Rendement supérieur]	857	57,44	271	31,62
Conservation [Rendement secteur]	588	39,41	146	24,83
Vente [Rendement inférieur]	47	3,15	5	10,64

## 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.

**Rendement supérieur (O)** : 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.

**Cote de 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 Marchés des Capitaux affecte une valeur à une société dans un rapport de recherche, les règles de la FINRA et de la 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 du présent rapport de recherche ont reçu (ou recevront) une rémunération fondée en partie sur les revenus de RBC Marchés des Capitaux et ses sociétés affiliées, dont une portion est générée par les activités bancaires d'investissement de RBC Marchés des Capitaux 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 du présent 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 reçoivent 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](https://www.rbccm.com/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 du présent 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); 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 »); 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.

### 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 Capital Markets, LLC, 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 le présent rapport représentent le jugement de RBC Gestion de patrimoine en date des présentes, 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 du présent rapport peuvent ne pas être vendues dans certains territoires. Le présent 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 le présent document ne constitue un conseil juridique, comptable

ou fiscal ni un conseil en placement adapté individuellement. Le présent 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 le présent 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 du présent rapport ou des données qui y sont contenues ou liée à toute utilisation du présent rapport ou des données qui y sont contenues. Le présent 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. 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. Renseignements additionnels disponibles sur demande.

**Aux résidents des États-Unis :** La présente publication a été approuvée par RBC Capital Markets, LLC (membre de la 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 Capital Markets, LLC, 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 du présent 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 le présent rapport, ou qui désire effectuer une opération impliquant de tels titres, est encouragé à communiquer avec RBC Capital Markets, LLC. 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 :** La présente publication a été approuvée par RBC Dominion valeurs mobilières Inc. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.\* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. \* Membre du Fonds canadien de protection des investisseurs. © 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) :** La présente publication est distribuée par RBC Europe Limited et Royal Bank of Canada (Channel Islands) 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 Royal Bank of Canada (Channel Islands) Limited est réglementée par la Jersey Financial Services

Commission. Bureau inscrit : Gaspé House, 66-72 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QT, îles Anglo-Normandes.

**À l'intention des personnes qui reçoivent cette publication de la succursale de Hong Kong de Banque Royale du Canada :** La présente 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 SFC. Elle ne doit pas être distribuée à Hong Kong aux investisseurs qui ne sont pas des « investisseurs professionnels » au sens de la Securities and Futures Ordinance (chapitre 571 des lois de Hong Kong) et des règles établies en vertu de cette ordonnance. Le présent document a été préparé pour circulation générale et ne tient pas compte des objectifs, de la situation financière ou des besoins d'un quelconque destinataire. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. **AVERTISSEMENT :** Aucun organisme de réglementation de Hong Kong n'a examiné le contenu du présent document. Il est recommandé aux investisseurs de faire preuve de prudence à l'égard du placement. Si vous avez des doutes sur le contenu du présent document, vous devriez demander l'avis d'un conseiller professionnel indépendant.

**À l'intention des personnes qui reçoivent cette publication de la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada :** La présente publication est distribuée à Singapour par la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada, une entité enregistrée inscrite auprès de l'autorité monétaire de Singapour. Elle ne doit pas être distribuée à Singapour aux investisseurs qui ne sont pas des « investisseurs qualifiés » et des « investisseurs institutionnels », au sens défini dans la *Securities and Futures Act 2001* de Singapour. Le présent document 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 la présente publication, veuillez communiquer avec la succursale de Singapour de Banque Royale du Canada.

© RBC Capital Markets, LLC, 2024 – Membre de la NYSE, de la FINRA et de la SIPC

© RBC Dominion valeurs mobilières Inc., 2024 – Membre du Fonds canadien de protection des investisseurs

© RBC Europe Limited, 2024

© Banque Royale du Canada, 2024

Tous droits réservés

RBC1524



Gestion  
de patrimoine