



Stuart Morrow, CFA
Stratégiste en chef, Placements
RBC Phillips, Hager & North
Services-conseils en placements inc.



Le potentiel du bitcoin à titre de technologie de transformation va au-delà de son utilisation en tant que placement. Pour ses plus fervents défenseurs, la conviction qu'il changera la société tient presque d'un acte de foi. À l'inverse, de nombreux détracteurs sont convaincus que l'engouement actuel pour le bitcoin n'est rien de plus qu'un phénomène spéculatif. La question suscite une immense controverse au sein du monde de la finance.

Veuillez noter que RBC PH&N Services-conseils en placements ne fait actuellement aucune recommandation et n'offre aucune solution concernant le bitcoin ou d'autres cryptomonnaies. Nous avons tenté ci-dessous de réunir les nombreuses questions que suscitent la nature du bitcoin et sa pertinence éventuelle pour les investisseurs actuels et d'y répondre, à titre d'information seulement. À notre avis, tout investissement dans le bitcoin devrait être considéré comme spéculatif et volatil ; autrement dit, les investisseurs devraient être prêts à perdre l'intégralité de leur placement.

Décryptage de la cryptomonnaie – *Mise en garde aux acheteurs*

Partie 1 : Qu'est-ce que le bitcoin ? Est-ce une combine à la Ponzi ? Sa valeur peut-elle atteindre zéro ?

Les « cryptoactifs » comme le bitcoin allient argent et technologie, soit deux domaines assez complexes pour la majorité des gens. La validité de la technologie du bitcoin – et du bitcoin lui-même – soulève par ailleurs un vif débat, d'autant plus qu'il pourrait devenir une catégorie d'actif prisée des investisseurs. Du reste, la taxonomie et le vocabulaire associé à ce nouveau marché sont très spécialisés.

Dans cette série en deux parties, nous voulons fournir des éclaircissements sur le bitcoin. Nous nous demandons d'abord s'il constitue une véritable monnaie, pourquoi il existe et s'il s'agit en fin de compte d'une combine à la Ponzi. Nous discutons ensuite des risques et des occasions spécifiques qu'il suscite, puis nous nous interrogeons sur la nécessité d'investir dans le bitcoin.

Le bitcoin constitue-t-il une véritable monnaie ?

Une « monnaie » s'entend généralement d'une unité économique servant de moyen d'échange reconnu et répandu ; ce qui devrait ou ne devrait pas être utilisé en tant que monnaie n'est par contre précisé nulle part. En fait, il s'agirait plutôt d'un concept social. Au fil du temps, les moyens d'échange n'ont pas manqué : coquillages, perles, or, argent, effets publics, etc. Il n'y a donc pas vraiment de bons ou de mauvais choix quant à ce qui peut servir de monnaie. Nous savons néanmoins que les monnaies qui ont survécu le plus longtemps dans l'histoire ont été celles dotées d'un certain mécanisme visant à restreindre l'offre de nouvelles unités, afin de préserver la valeur des unités en circulation.

Suite à la page 2

Décryptage de la cryptomonnaie – Mise en garde aux acheteurs

Suite de la page 1

Traditionnellement, une monnaie a trois fonctions : elle sert d'unité de compte, de moyen d'échange et de réserve de valeur. Le bitcoin répond-il à ces critères ? La question n'a pas encore été tranchée.

- **Unité de compte :** La monnaie sert d'unité de mesure commune pour présenter les prix et enregistrer les dettes. Elle contribue à créer une économie efficace qui permet de fixer le prix des biens et des services indépendamment les uns des autres. Elle permet également à l'économie de croître grâce à un échange plus important de biens et de services et à une spécialisation accrue.
- **Moyen d'échange :** La monnaie est un type de « bien » principalement utilisé pour réaliser des échanges contre d'autres biens, notamment des produits, cette fonction étant l'une des plus importantes. Plus un bien est acceptable en tant que moyen d'échange et plus il est liquide, plus il est probable qu'il pourra être acheté et vendu sans grande perte.
- **Réserve de valeur :** Pour servir de réserve de valeur, la monnaie doit s'apprécier en cas d'augmentation de la demande à titre de valeur refuge, et l'offre doit être limitée. Toutes choses étant égales par ailleurs, un bien pour lequel un calendrier d'émission a été prédéterminé devrait faire office de réserve de valeur. Il ne faut pas oublier que pour être considérée comme une réserve de valeur, une monnaie doit également être liquide, universellement acceptée et, espérons-le, maintenir une valeur stable.

Le bitcoin ne répond pas à ces trois critères à l'heure actuelle. Même si des produits et services peuvent être achetés ou vendus en bitcoins en ce moment, leur prix est habituellement indiqué en premier lieu dans une monnaie fiduciaire (émise par le gouvernement), puis converti en bitcoins. Il faudra probablement encore un certain temps avant que le bitcoin ne soit apte à remplir la fonction d'unité de compte, surtout en raison de la volatilité actuelle de son cours. La situation pourrait toutefois évoluer si, par exemple, les travailleurs demandaient à un moment donné d'être « rémunérés en bitcoins ». Il semblerait en effet que certains sportifs professionnels touchent déjà leur salaire sous forme de bitcoins ; cela dit, pour la vaste majorité d'entre nous, la monnaie fiduciaire restera l'option privilégiée.

Quelle est la raison d'être du bitcoin ?

Utilisation en tant que monnaie limitée à l'heure actuelle : Le bitcoin repose sur une technologie appelée « chaîne de blocs », laquelle s'apparente essentiellement à un grand livre comptable numérique chiffré. Les opérations en bitcoins se font sur un réseau décentralisé, au sein de vastes réseaux informatiques. Cette décentralisation de la comptabilité comporte toutefois un inconvénient majeur : elle ne permet pas de traiter efficacement un volume élevé d'opérations. Le compromis qui doit donc être fait entre décentralisation et sécurité nuit à l'évolutivité de la chaîne de blocs qui soutient le bitcoin. Pour le moment, cette décentralisation empêche le bitcoin de devenir un système de paiement largement adopté. Toutefois, le bitcoin pourrait faciliter la réalisation d'énormes opérations ou paiements, plutôt que d'être utilisé pour des opérations courantes de paiement ou de remise. À l'avenir, des opérations quotidiennes de petite envergure pourraient être faites au moyen d'autres cryptomonnaies, et indirectement au moyen du bitcoin, mais pas sous sa forme actuelle. La capacité de maintenir une monnaie ayant des propriétés déflationnistes, comme le bitcoin, est par ailleurs particulièrement attrayante pour les personnes qui vivent dans des régimes de monnaie fiduciaire à forte inflation. Il s'agit d'un autre cas d'usage pour le bitcoin en ce moment.

Réserve de valeur potentielle : Le calendrier d'émission de nouvelles unités de bitcoin est prédéterminé et ne peut être modifié (il est limité à 21 millions d'unités dans son code source). Cette contrainte est une particularité du bitcoin comparativement aux monnaies fiduciaires et même à de nombreuses cryptomonnaies. Elle fait depuis longtemps partie des arguments pour y investir. Étant donné qu'un bitcoin est divisible par 100 millions (la plus petite fraction possible du bitcoin est appelée « satoshi »), le bitcoin dispose encore d'un fort potentiel de croissance, car il a la capacité de produire des unités de plus en plus petites à mesure que sa valeur s'apprécie. Cela dit, la stabilité de sa valeur au fil du temps reste encore à voir ; tout bien dont le prix augmente doit avoir une utilité pour les consommateurs et les entreprises. Les bijoux, les diamants, les œuvres d'art, les grands vins, l'or et le

cuivre sont de bons exemples de réserves de valeur utiles. Quelle est donc l'utilité du bitcoin ? Son utilité semble résider dans le réseau de chaînes de blocs qui le soutient et dans la consommation d'énergie nécessaire pour l'alimenter. Pourtant, pour l'instant, nous avons plutôt l'impression que l'intérêt suscité par le bitcoin tient surtout de la spéculation quant à sa valeur future.

Produit de nature spéculative : Compte tenu de ce qui précède, le bitcoin pourrait être vu davantage à l'heure actuelle comme un produit de nature spéculative que comme une monnaie. Le cours du bitcoin est extrêmement volatil en partie à cause de la grande variation de la demande, due à son utilité ou à la spéculation quant à l'offre limitée d'unités. Les spéculations sur la possibilité que des pays utilisent une monnaie numérique dans l'avenir (qui serait émise par une banque centrale), ainsi que sur le potentiel du bitcoin en tant que réserve de valeur déflationniste, sont probablement à l'origine de l'appréciation considérable du bitcoin au cours de la brève période de son existence en tant qu'actif. Même ce phénomène est assez difficile à quantifier.

Il ne faut pas considérer comme irrationnelle l'exubérance que suscitent toutes les spéculations qui entourent l'utilité future du bitcoin ou des usages qui restent à définir. Au début des années 1990, personne n'aurait pu imaginer l'impact qu'Internet aurait sur nos vies. Il ne faut donc pas sous-estimer la place que pourraient prendre le bitcoin et les cryptomonnaies dans l'avenir. Les cas d'usage qui pourraient être déterminés pour les cryptomonnaies pourraient, ou non, engendrer des gains financiers pour les investisseurs actuels. Le temps nous le dira.

Or numérique ? De nombreux détenteurs de bitcoins qualifient cette cryptomonnaie d'« or numérique ». Bien que le bitcoin et l'or présentent des propriétés similaires (notamment un approvisionnement limité), ce dernier a des antécédents bien plus étoffés. L'or est reconnu en tant que réserve de valeur depuis plusieurs milliers d'années, tandis que la création du bitcoin remonte à 2009. Il coûte cependant moins cher à entreposer que l'or. Il est facilement divisible en unités de 100 milliardièmes, qui peuvent de surcroît être transférées par voie électronique. Tant l'or que le bitcoin existent en dehors des structures

Décryptage de la cryptomonnaie – Mise en garde aux acheteurs

Suite de la page 2

gouvernementales, et il est possible d'en percevoir la valeur sans en posséder physiquement (produits tangibles) en raison de l'offre limitée. Dans l'ensemble, les propriétés communes du bitcoin et de l'or donnent à penser que les deux seraient des compléments, et non des concurrents, au sein d'un portefeuille d'actifs. L'un a maintes fois prouvé qu'il pouvait contribuer à la stabilité d'un portefeuille de placements en périodes d'inflation ou de baisse des taux d'intérêt réels, tandis que l'autre a une feuille de route limitée, mais comporte un élément de rareté susceptible d'en faire une réserve de valeur au fil du temps.

Certains détenteurs de bitcoins diront que cette pièce de monnaie numérique représente la stratégie de couverture par excellence contre la hausse des prix à la consommation. Selon eux, par exemple, contrairement aux monnaies fiduciaires, le bitcoin est émis en quantités limitées. Il ne pourrait donc pas être dévalué par un gouvernement ou par une banque centrale qui en distribuerait trop. Le bitcoin pourrait théoriquement être utilisé comme une stratégie de couverture contre l'inflation et la stagflation, certains comparant sa valeur à celle de l'or pendant la poussée d'inflation qui a marqué les années 1970, au cours desquelles les monnaies fiduciaires comme le dollar américain se sont fortement dépréciées. Le bitcoin étant par nature une monnaie déflationniste, ses détenteurs sont portés à le conserver, et à ne pas l'échanger ou le consommer. En pratique, l'utilisation du bitcoin en tant que stratégie de couverture contre l'inflation et la stagflation a donné des résultats mitigés depuis sa création, qui est somme toute assez récente.

La valeur du bitcoin pourrait-elle atteindre zéro ?

Il ne faut jamais dire jamais. Techniquement parlant, il n'est pas impossible qu'un bitcoin ne vaille plus rien un jour. Que l'offre d'unités soit limitée ou non, toute forme de monnaie est un concept social et sa valeur repose sur une conviction collective. Le bitcoin pourrait en outre ne jamais répondre aux attentes de ceux qui le voient devenir une monnaie fiduciaire ou une réserve de valeur.

Quoi qu'il en soit, au cours des dernières années, la catégorie d'actif formée par les cryptomonnaies a connu une croissance

considérable (tout particulièrement le bitcoin). Sa taille et sa valeur se sont accrues, comme en témoignent la capitalisation boursière du secteur et du bitcoin, ainsi que le nombre de parties concernées, notamment des bourses de valeurs réglementées, quelques investisseurs de haut calibre, des dépositaires et des institutions financières, de même que des sociétés cotées en bourse et, bien entendu, des investisseurs individuels. Voici une comparaison de la capitalisation boursière du bitcoin et de sociétés cotées en bourse bien connues.

Société/titre	Capitalisation boursière (G\$ US)
Microsoft	1 831 \$
Amazon	1 630 \$
Alphabet (Google)	1 534 \$
Facebook	889 \$
Bitcoin	742 \$
Berkshire Hathaway	655 \$
Tesla	543 \$
JP Morgan Chase	488 \$
Visa	479 \$
Johnson & Johnson	448 \$
Bank of America	360 \$
Home Depot	338 \$
Ethereum	309 \$
Walt Disney	308 \$
Banque Royale du Canada	144 \$
Dogecoin	47 \$

Sources : FactSet, Coinmarketcap.com, RBC PH&N Services-conseils en placements. Capitalisation boursière en dollars américains au 19 mai 2021

En date des présentes, l'univers des cryptoactifs affiche une capitalisation boursière supérieure à 1,6 billion de dollars américains, le bitcoin représentant environ 40 % de cette valeur. À un certain moment en mai 2021, la capitalisation boursière totale des cryptoactifs a même dépassé la valeur des pièces et des billets de banque en circulation en dollars américains, et équivalait à environ 22 % de la valeur du marché global de l'or. Les cryptoactifs se sont très rapidement taillé une place importante parmi les catégories d'actif du secteur des placements. Leurs cours ont reculé récemment, mais le marché a pris de l'ampleur. Il est donc tout naturel que des questions se posent quant aux risques systémiques que comportent

les cryptoactifs, d'autant plus que les investisseurs institutionnels, comme les régimes de retraite et les fonds de dotation, ont commencé à y prendre des positions.

L'auteur, mathématicien et ancien analyste du risque Nassim Taleb a conçu une théorie appelée « effet Lindy ». Selon cette théorie, il y aurait une relation proportionnelle entre l'âge d'un objet ou d'une idée à un point donné et son espérance de vie. En gros, plus une chose durerait dans le temps, plus elle aurait de chance de conserver son utilité. Certains ont tenté d'assimiler la résistance de la technologie bitcoin à l'effet Lindy. Lorsque le bitcoin a vu le jour, les risques de cyberattaques et de fraude préoccupaient énormément les gens. Or, jusqu'à présent, il semblerait que le réseau du bitcoin soit peu exposé à de tels risques. Aucune tentative de piratage visant la chaîne de blocs elle-même n'a réussi, mais il est vrai qu'un risque subsiste pour les bourses de valeurs et les portefeuilles individuels. Le bitcoin devrait continuer de prendre de l'expansion dans l'avenir, et sa durabilité ne saurait être sous-estimée.

Le bitcoin est-il une combine à la Ponzi ?

Des combines à la Ponzi ont été utilisées maintes fois au cours de l'histoire, et ce, même avant que ce stratagème ne porte le nom du célèbre escroc Charles Ponzi (1882-1949). Celles-ci consistent à créer une frénésie qui s'alimente d'elle-même et qui provoque un flux continu et important de capitaux faisant grimper de plus en plus les prix. Ce stratagème a été observé plus d'une fois par le passé dans diverses catégories d'actif.

Une combine à la Ponzi typique présente des caractéristiques bien particulières à surveiller, notamment les suivantes :

- Une autorité centrale participe habituellement au stratagème.
- Un rendement annuel constant de votre placement est généralement promis.
- Les investisseurs mêlés à la combine finissent par avoir de la difficulté à recevoir des paiements ou des remboursements de capital (les nouveaux investisseurs paient les anciens et la pyramide se termine lorsqu'il n'y a plus de nouveaux investisseurs).

Décryptage de la cryptomonnaie – Mise en garde aux acheteurs

Suite de la page 3

- L'entrée dans le jeu se fait par l'entremise d'une personne qui y participe ou qui est « au courant de tout ».
- Toutes les combines ont une histoire intéressante.
- Les combines à la Ponzi et les bulles spéculatives se manifestent souvent dans des périodes d'abondance de liquidités et de faiblesse des taux d'intérêt.

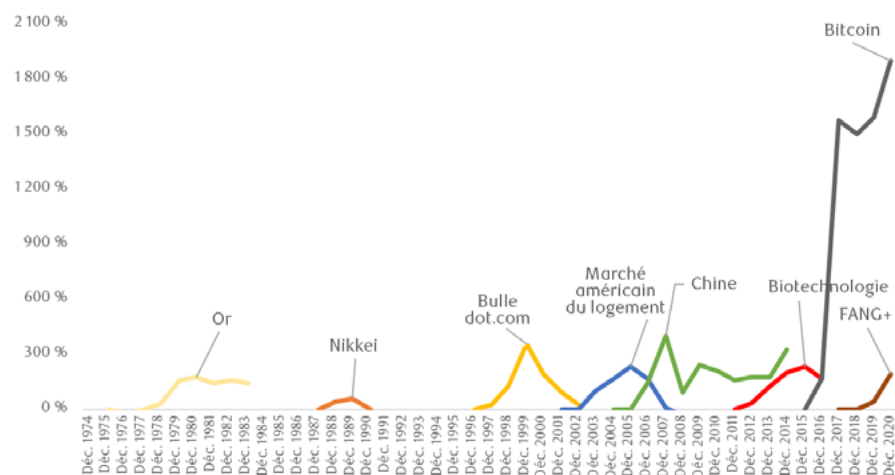
Le bitcoin ne semble pas présenter les caractéristiques typiques d'une combine à la Ponzi. Il n'y a pas d'autorité centrale qui régit les entrées et les sorties d'unités. Les opérations effectuées dans la chaîne de blocs du bitcoin sont transparentes et visibles pour tous en tout temps. La chaîne de blocs du bitcoin repose sur un code source ouvert, totalement transparent, téléchargeable par quiconque a accès à un ordinateur. Les participants au marché peuvent acheter et vendre des unités n'importe quand et, jusqu'à présent, aucune garantie de rendement n'est donnée.

Bien qu'il soit assez difficile d'établir avec la moindre certitude un cadre d'évaluation pour le bitcoin, il ne faut pas pour autant qualifier le marché de combine à la Ponzi. À notre avis, sans les flux de capitaux ou de revenus nécessaires à l'établissement d'un cadre d'évaluation traditionnel, la valeur du bitcoin est plutôt subjective, un peu comme l'art. La rareté des bitcoins est quant à elle un fait avéré, puisqu'il n'y aura jamais plus de 21 millions d'unités. Visiblement, la « valeur » réside dans l'œil de celui qui regarde.

Rien qui rappelle une combine à la Ponzi traditionnelle, mais peut-être une bulle spéculative

À l'heure actuelle, les liquidités abondent sans contredit dans le système financier et les taux d'intérêt (réels et nominaux) sont à des creux historiques. Voilà deux facteurs qui ont grandement contribué à former des bulles financières dans le passé. La technologie bitcoin n'est pas la combine à la Ponzi typique que nous venons de décrire, mais elle pourrait constituer une combine à la Ponzi « naturelle », ou une bulle spéculative, comme on l'entend dans un article de la Banque mondiale publié en 2014, intitulé *Ponzis: The Science and Mystique of a Class of Financial Frauds*. La

Graphique 1 : Bulles financières antérieures et bitcoin



Sources : Bloomberg, données du 31 déc. 1974 au 31 déc. 2020, sauf indication contraire ci-dessous, RBC PH&N Services-conseils en placements. Tous les rendements sont composés annuellement, pondérés en fonction du temps et exprimés en dollars américains, avant déduction des frais, des coûts de transaction et des taxes. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Références utilisées dans le tableau pour les événements et les dates : Or (devise : XAU) – période = de janv. 1975 à janv. 1984. Nikkei (indice : NIKY) – période = de janv. 1988 à janv. 1991. Bulle dot.com (indice : NDX) – période = de janv. 1997 à janv. 2003. Marché américain du logement (indice sectoriel sélect des constructeurs d'habitations S&P ou SSHOME) – période = de janv. 2002 à janv. 2010. Chine (indice : SHCOMP) – période = de janv. 2005 à janv. 2015. Biotechnologie (indice NASDAQ de la biotechnologie ou NBI) – période = de janv. 2012 à janv. 2017. FANG+ (indice Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Alphabet ou NYFANG) – période = de janv. 2018 au 31 déc. 2020. Bitcoin (devise : XBTUSD) – période = de janv. 2016 au 31 déc. 2020. Voir les déclarations obligatoires pour les indices mentionnés.

façon la plus simple de décrire une bulle est une appréciation d'un actif largement supérieure à la valeur intrinsèque de celui-ci, qui s'achève par une hausse de la volatilité et un effondrement du prix lorsque les attentes redeviennent plus réalistes. Seul le temps nous dira ce qui surviendra, et personne ne peut dire quand nous serons en mesure de le savoir.

Le graphique fait état de quelques bulles qui ont marqué les marchés financiers au cours des 50 dernières années. Comme on peut le constater, l'appréciation du bitcoin se distingue vraiment des bulles passées. En général, les bulles financières franchissent diverses étapes avant qu'elles ne dégonflent ou éclatent. Or, il est très difficile de déterminer à quel stade se situe la bulle du bitcoin si, bien entendu, il s'agit d'une bulle. Quoi qu'il en soit, étant donné l'ampleur de la hausse des cours par rapport aux bulles antérieures, nous restons vigilants et nous nous gardons d'affirmer que « l'histoire est différente ».

Nous aimerions souligner un dernier point au sujet de la spéculation qui entoure actuellement le bitcoin et les autres cryptomonnaies, soit le niveau d'intérêt

que suscitent les petites monnaies marginales et le volume des opérations qui visent celles-ci. Ceux qui investissent dans le bitcoin devraient s'inquiéter des dommages collatéraux qui pourraient subir leur placement au moment où les investisseurs s'entassent aux quatre coins du monde de la cryptomonnaie. Le dogecoin, qui a été créé en 2013 un peu à la blague pour les passionnés de cryptoactifs, a vu son cours passer de moins de 0,005 \$ US à plus de 0,71 \$ US au cours des derniers mois, ce qui en fait maintenant la septième plus importante cryptomonnaie sur le plan de la capitalisation boursière. Une telle progression devrait assurément être considérée comme un signal d'alarme au sein du secteur ou pour quiconque souhaite y investir. La prudence est donc de mise.

[Pour en savoir plus sur le bitcoin, veuillez lire l'article d'introduction préparé par RBC Gestion de patrimoine.](#)

Indice S&P 500 : L'indice S&P 500 est composé de 500 sociétés représentant divers secteurs d'activité de l'économie américaine. L'indice est pondéré en fonction de la capitalisation boursière, de façon à ce que les plus grandes sociétés constituent la majeure partie de l'indice, par rapport aux petites sociétés. L'indice vise à mesurer la performance économique générale des États-Unis en se fondant sur les fluctuations de la valeur marchande globale des plus grandes sociétés américaines.

Indice composé S&P/TSX du Canada : L'indice représente la plus grande partie de la capitalisation boursière des sociétés canadiennes cotées à la Bourse de Toronto. Il sert de mesure de référence de la performance générale du marché boursier canadien à grande capitalisation. Il s'appelait auparavant l'indice composé TSE 300.

Référence utilisée pour le bitcoin : Taux de change XBT/USD, selon la méthodologie CFIX de Bloomberg de fixation des cours qui sert de référence pour les cryptomonnaies. Aux fins de cette méthodologie, « fixation des cours » s'entend uniquement de l'établissement des cours des cryptomonnaies et ne concerne pas les cours, les méthodes de calcul ou tout autre renseignement lié de quelque façon que ce soit à la fixation d'autres cours publiés par Bloomberg. La méthodologie CFIX, qui s'appuie sur les estimations générales que fait Bloomberg (le *Bloomberg Generic Price* ou « BGN ») à l'aide de ses plateformes reconnues de technologie et de distribution de données, est largement accessible au secteur des placements afin de fournir aux parties intéressées un système de fixation des cours fiable, représentatif et transparent pour tous les marchés de cryptomonnaies du monde. Les sources utilisées pour fixer les cours sont des plateformes de négociation en ligne sur lesquelles des opérations d'achat et de vente visant des cryptomonnaies sont effectuées. Bon nombre de ces sources se définissent comme des « bourses », ce qui peut donner l'impression qu'elles sont réglementées ou qu'elles satisfont aux normes réglementaires auxquelles sont assujetties les bourses de valeurs nationales, ce qui n'est pas le cas. Parmi les plateformes de négociation de cryptomonnaies en ligne situées aux États-Unis, beaucoup ont choisi d'être des « services de transferts monétaires » réglementés par l'État. Traditionnellement, ces services de paiement, pour la plupart réglementés par l'État, ne font pas l'objet d'une surveillance directe de la part de la SEC ou de la CFTC.

Indice Nikkei 225 : L'indice Nikkei Stock Average (communément appelé Nikkei ou indice Nikkei) est un indice boursier de la Bourse de Tokyo. Sa valeur est calculée quotidiennement par le journal Nihon Keizai Shimbun depuis 1950. Il s'agit d'un indice pondéré en fonction des cours, libellé en yen japonais (JP¥), dont les composantes sont passées en revue une fois par année. Le Nikkei mesure le rendement de 225 grandes sociétés ouvertes japonaises issues d'un large éventail de secteurs industriels.

Indice NDX : L'indice NASDAQ-100 est un indice boursier composé de 102 titres de capitaux propres émis par 100 des plus importantes sociétés non financières inscrites au NASDAQ. Il s'agit d'un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière modifiée.

Bourse de valeurs de Shanghai : La Bourse de valeurs de Shanghai est une bourse de valeurs située à Shanghai, en Chine. Elle est l'une des deux bourses de valeurs opérant indépendamment en Chine continentale, l'autre étant la Bourse de valeurs de Shenzhen. L'indice composite de la Bourse de valeurs de Shanghai est pondéré en fonction de la capitalisation boursière. Il suit le rendement quotidien des cours de toutes les actions A et B inscrites à la cote de la Bourse de Shanghai. Il a été créé le 19 décembre 1990 selon une valeur de base de 100. Le volume des opérations de l'indice en fonction de la quantité est réduit par un facteur de 1 000.

Indice NBI : L'indice NASDAQ de la biotechnologie est composé de titres de sociétés inscrites au NASDAQ appartenant aux secteurs de la biotechnologie ou des produits pharmaceutiques selon la classification ICB (Industry Classification Benchmark). La liste des 213 sociétés comprises dans l'indice est publiée en ligne.

XAU Currency : Symbole de l'indice or-argent de Philadelphie, un indice composé d'actions de sociétés minières de métaux précieux inscrites à la Bourse de valeurs de Philadelphie.

Marché américain du logement : L'indice sectoriel sélect des constructeurs d'habitations S&P ou S5HOME est composé d'actions faisant partie de l'indice du marché global S&P pouvant appartenir au sous-secteur de la construction d'habitations selon la classification GICS (Global Industry Classification Standard).

Indice NYSE FANG : Cet indice équi pondéré en dollars est composé de titres des secteurs de la consommation discrétionnaire et de la technologie, notamment des sociétés à forte croissance les plus négociées comme Facebook, Apple, Amazon, Netflix et Alphabet (Google).

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Le présent document a été préparé pour l'usage de RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc. (RBC PH&N SCP). Les renseignements contenus dans ce document sont fondés sur des données jugées fiables, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude ni l'intégralité, et ils ne doivent pas être interprétés comme tels. Les opinions et les estimations contenues dans ce document représentent le jugement de RBC PH&N SCP et de RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) en date du présent rapport, sont sujettes à changement sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Ce rapport ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat de titres. Les personnes, les opinions et les publications citées ne représentent pas nécessairement l'opinion de RBC PH&N SCP. Ces renseignements ne constituent pas des conseils de placement et doivent être utilisés uniquement pendant une discussion avec votre gestionnaire de portefeuille de RBC PH&N SCP. Ainsi, votre situation particulière sera prise en considération comme il se doit et vos décisions seront fondées sur la plus récente information qui soit. Ni RBC PH&N SCP ni l'une ou l'autre de ses sociétés affiliées ni toute autre personne n'acceptent en aucun cas la responsabilité de toute perte directe ou indirecte découlant de toute utilisation de cette présentation ou des données qui y sont contenues. Ce document est présenté uniquement à des fins d'information et ne doit d'aucune façon être considéré comme une source de conseils en matière de fiscalité ou de droit. Nous invitons les particuliers à s'adresser à un conseiller fiscal et à un conseiller juridique compétents avant de prendre des décisions fondées sur les renseignements qui y figurent.

Veillez consulter votre conseiller et lire le prospectus ou le document Aperçu du fonds avant d'investir. Les placements en fonds communs peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi et des frais et dépenses de gestion. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leurs rendements antérieurs ne se répètent pas nécessairement. Sauf avis contraire, les taux de rendement indiqués représentent l'historique des rendements totaux annuels composés pour les périodes indiquées. Pour les périodes de moins d'un an, les taux de rendement sont des taux simples. Tous les taux de rendement tiennent compte des modifications de la valeur des

parts ainsi que du réinvestissement des distributions, mais non des frais de vente, de rachat et de distribution ou des frais facultatifs et de l'impôt sur le revenu exigibles du porteur de parts, qui auraient diminué le rendement. Les fonds RBC, les fonds BlueBay et les fonds PH&N sont offerts par RBC Gestion mondiale d'actifs inc. (RBC GMA inc.) et distribués au Canada par des courtiers autorisés.

RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA), division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada, regroupe RBC GMA inc. et RBC Global Asset Management (UK) Limited. Les renseignements fournis représentent l'opinion de RBC GMA uniquement à la date de publication. Ils ne visent pas à fournir des conseils de placement, financiers ou autres et ne devraient pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir de l'information à jour, exacte et fiable, et croit qu'elle l'est lorsqu'elle est affichée. Les taux d'intérêt, les conditions des marchés, la réglementation fiscale et d'autres facteurs de placement changent rapidement, ce qui peut avoir une incidence importante sur l'analyse qui se trouve dans ce document.

RBC PH&N SCP n'offre pas nécessairement tous les produits et services mentionnés. Toutefois, il se peut qu'ils soient proposés par des partenaires RBC. Communiquez avec votre gestionnaire de portefeuille si vous désirez que l'on vous recommande à l'un de nos partenaires RBC qui offre les produits ou services énoncés. RBC PH&N SCP, RBC Gestion mondiale d'actifs inc., RBC Private Counsel (USA) inc., Société Trust Royal du Canada, Compagnie Trust Royal, RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. Les membres de l'équipe Services de gestion de patrimoine RBC sont des employés de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. RBC PH&N SCP est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de Banque Royale du Canada. ® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada. RBC, RBC Gestion de patrimoine et RBC Dominion valeurs mobilières sont des marques déposées de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence. © RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc. 2021. Tous droits réservés. 21_13945_1220 (05/2021)

