



27 avril 2020



**Stuart Morrow**

Vice-président et chef,  
Placements  
RBC Phillips, Hager & North  
Services-conseils en placements inc.

## Le risque de perturbation des dividendes

John D. Rockefeller a dit un jour : « Savez-vous ce qui me fait vraiment plaisir ? C'est de voir entrer mes dividendes. » La trajectoire de l'économie mondiale est passée très rapidement de l'expansion à la contraction. Bon nombre d'entreprises ont peiné à trouver des liquidités pour survivre à cette période de baisse de la demande. Dans cet article, nous examinons le risque que les dividendes soient réduits, suspendus ou supprimés. Dans le passé, les dividendes ont toujours procuré un avantage aux investisseurs : en moyenne, les titres de sociétés qui versent des dividendes produisent de meilleurs rendements que les titres de sociétés qui n'en versent pas.

### Qu'entend-on par dividende et rendement en dividendes ?

Le dividende est une distribution versée aux actionnaires d'une société. Les dividendes sont déclarés (c'est-à-dire autorisés) par le conseil d'administration, dont les décisions sont parfois soumises à l'approbation des actionnaires. Alors que les émetteurs sont tenus de payer les intérêts et de rembourser le capital d'une obligation, le versement de dividendes est à la discrétion des sociétés. Le montant peut être limité par les textes législatifs et les dispositions des contrats d'emprunt. Dans de nombreux pays et territoires, les dividendes et les intérêts sont assujettis à des traitements fiscaux différents, à la fois pour les sociétés et pour les particuliers. Pour les besoins de cet article, le terme « dividende » se rapporte aux dividendes d'actions ordinaires, mais pas forcément aux dividendes d'actions privilégiées.

Certains d'entre vous utilisent des stratégies de placement fondées sur les dividendes afin de générer un revenu au sein de votre portefeuille ou de diversifier le revenu d'intérêt produit par les titres à revenu fixe que vous détenez. En outre, les dividendes de sociétés canadiennes sont imposés selon un taux inférieur à celui applicable à un montant équivalent de revenu d'intérêts.

Historiquement, le rendement en dividendes (montant des dividendes reçus divisé par le prix courant du titre) des actions ordinaires est plus élevé que le rendement en revenu courant des obligations d'État. Ce n'est guère surprenant, puisque le risque associé aux revenus futurs d'une société est plus élevé que le risque qu'un gouvernement ne puisse pas verser les intérêts liés à ses titres de créance. Toutefois, en valeur absolue, le rendement en dividendes d'actions ordinaires semble plus intéressant que le revenu généré par d'autres titres. En effet, si l'on se fie

Suite à la page 2

## Le risque de perturbation des dividendes

Suite de la page 1

au passé, quand une société commence à distribuer une partie de ses bénéfices à ses actionnaires sous forme de dividendes, elle a tendance à s'y tenir et à chercher à les augmenter au fil du temps. La décision de réduire, suspendre ou supprimer les dividendes n'est jamais prise à la légère. En général, la composante en dividendes du rendement des investisseurs suppose que les dividendes seront payés indéfiniment et qu'ils augmenteront de concert avec les bénéfices des sociétés.

### Quelle est l'importance des dividendes dans le rendement des investisseurs ?

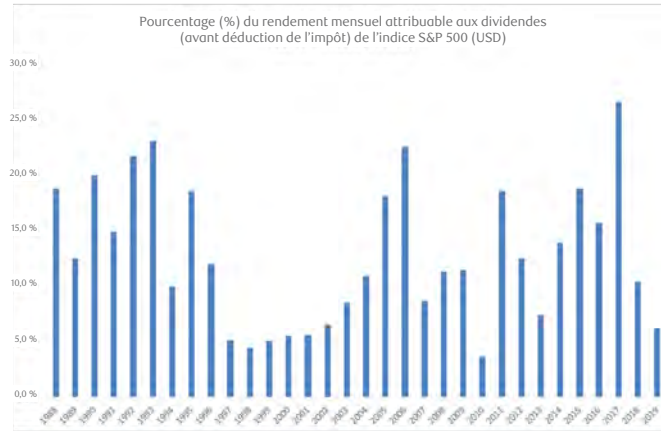
Par le passé, les dividendes (avant déduction de l'impôt) ont constitué une part considérable du rendement des investisseurs. Globalement, comme le montre le graphique 1, les dividendes versés par les sociétés de l'indice S&P 500 représentent en moyenne à peu près 13 % des rendements mensuels.

Les dividendes constituent donc une part importante des rendements des actionnaires. Mais ce n'est pas tout. Par rapport à l'ensemble des marchés, les actions à dividendes produisent en moyenne des rendements plus élevés, tout en présentant une volatilité moindre, et ce, dans toutes les régions. Comme le montre le graphique 2, les rendements annualisés des actions à dividendes dépassent ceux de l'ensemble des actions dans les régions indiquées. En outre, le graphique 3 illustre la volatilité (ou écart type, une mesure de la dispersion des cours dans les rendements mensuels) des actions à dividendes et de l'ensemble des actions pour les différentes régions.

### Les actions à dividendes accroissent la diversification pour contrer la volatilité des marchés

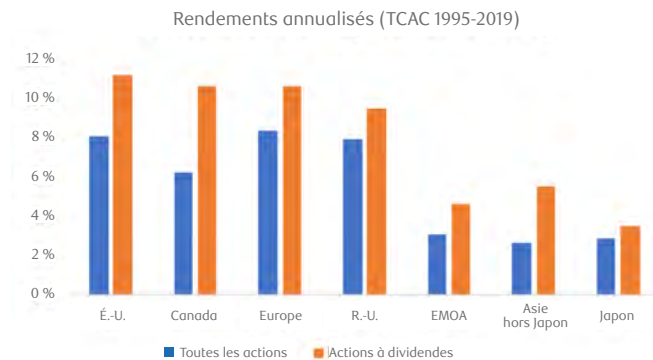
Autre avantage important des actions à dividendes : la diversification des portefeuilles. Historiquement,

**Graphique 1 : Revenu de dividende en pourcentage du rendement des investisseurs**



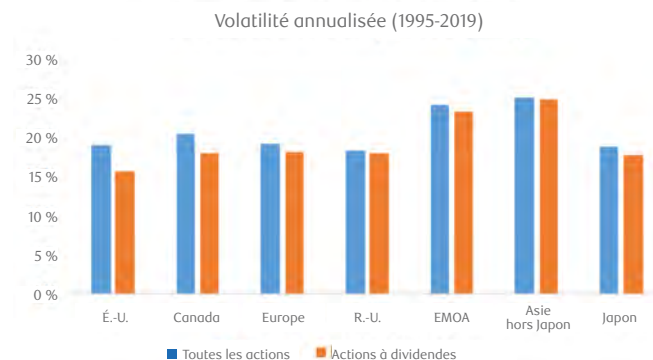
Sources : Bloomberg, Stratégie sur actions, RBC Marchés des Capitaux. Au 31 mars 2020. Rendements mensuels moyens de l'indice S&P 500, avant déduction de l'impôt et en dollars US, attribuables aux dividendes pour chaque année civile (rendements mensuels attribuables aux dividendes / rendements totaux incluant les dividendes de l'indice S&P 500). La période présentée dans le graphique va du 29 février 1988 au 31 mars 2020. (La description complète de l'indice se trouve dans les déclarations.) Le rendement passé ne permet pas de garantir les résultats futurs. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Le graphique ne tient pas compte des frais liés aux opérations, des frais de gestion des placements ni des taxes ou impôts. Si ces coûts et ces frais étaient pris en compte, les rendements seraient plus bas.

**Graphique 2 : Rendements annualisés (toutes les actions comp. aux actions à dividendes)**



Sources : Wolfe Research, LLC. Reproduction autorisée. Indices au 31 déc. 2019. (États-Unis : indice Russell 3000 ; Canada : indice composé S&P/TSX ; Europe : indice de marché élargi S&P Europe ; Royaume-Uni : indice de marché élargi S&P Royaume-Uni ; EMOA [Europe, Moyen-Orient, Afrique] : indice de marché élargi S&P EMOA ; Asie hors Japon : indice de marché élargi S&P Marchés panasiatiques développés hors Japon ; Japon : indice de marché élargi S&P Japon.) La description complète de chaque indice se trouve dans les déclarations. Le TCAC (taux de croissance annuel composé) se fonde sur les rendements mensuels, qui sont annualisés en cumulant les rendements mensuels ; tous sont en dollars US. Le rendement passé ne permet pas de garantir les résultats futurs. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Le graphique ne tient pas compte des frais liés aux opérations, des frais de gestion des placements ni des taxes ou impôts. Si ces coûts et ces frais étaient pris en compte, les rendements seraient plus bas.

**Graphique 3 : Volatilité (écart type)**



Sources : Wolfe Research, LLC. Reproduction autorisée. Indices au 31 déc. 2019. (États-Unis : indice Russell 3000 ; Canada : indice composé S&P/TSX ; Europe : indice de marché élargi S&P Europe ; Royaume-Uni : indice de marché élargi S&P Royaume-Uni ; EMOA [Europe, Moyen-Orient, Afrique] : indice de marché élargi S&P EMOA ; Asie hors Japon : indice de marché élargi S&P Marchés panasiatiques développés hors Japon ; Japon : indice de marché élargi S&P Japon.) Méthode de calcul : volatilité des rendements mensuels de 1995 à 2019, annualisée en tant qu'écart type des rendements mensuels multiplié par la racine carrée de 12. La description de chaque indice se trouve dans les déclarations. Le rendement passé ne permet pas de garantir les résultats futurs. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Le graphique ne tient pas compte des frais liés aux opérations, des frais de gestion des placements ni des taxes ou impôts. Si ces coûts et ces frais étaient pris en compte, les rendements seraient plus bas.

## Le risque de perturbation des dividendes

Suite de la page 2

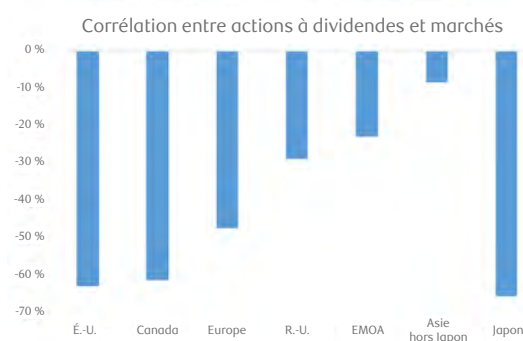
le rendement excédentaire des actions à dividendes (par rapport à la référence) présente dans toutes les régions une corrélation négative avec le marché. Autrement dit, les stratégies fondées sur les dividendes sont généralement défensives et se comportent bien durant les replis.

### Perturbations des dividendes : comprendre les risques

La pandémie de COVID-19 a d'importantes répercussions sur l'économie. Au vu de la chute de leurs revenus et de leurs marges, certaines sociétés ont réduit, suspendu ou supprimé leurs dividendes. Les investisseurs pénalisent celles qui prennent cette décision, en liquidant leur position et en exerçant des pressions baissières sur le cours de leurs actions. Les ventes massives d'une action à la suite de la réduction ou de la suppression des dividendes s'expliquent en partie par ce que les textes techniques appellent la « théorie du signal ». D'après cette théorie, une modification des dividendes signale un changement de situation à venir. Au 21 avril 2020, seules quelques sociétés aux États-Unis, au Canada et en Europe ont réduit leurs dividendes ou en ont suspendu le versement (graphique 5).

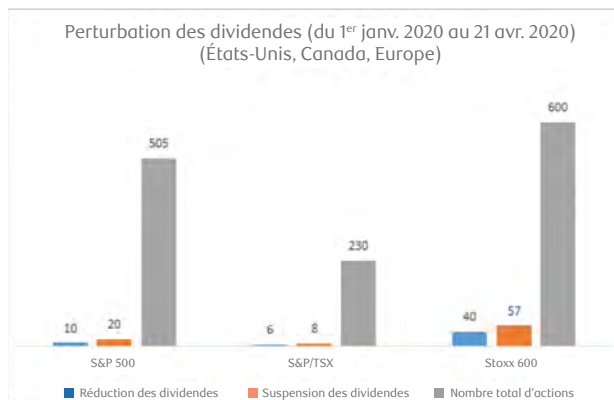
Lors des précédents marchés baissiers, plus de sociétés avaient abaissé ou supprimé leurs dividendes qu'au cours des périodes antérieures (graphique 6). Prenons l'exemple de la dernière crise (2008-2009). Quand l'indice S&P 500 a atteint un pic en octobre 2009, environ 15 % des 500 sociétés qui le composent avaient réduit, suspendu ou supprimé leurs dividendes. À l'heure actuelle, quelque 4 % des sociétés de l'indice S&P 500 ont annoncé une telle décision concernant leurs dividendes ; l'écart est donc encore important, mais il pourrait diminuer au cours des prochains trimestres.

**Graphique 4 : Corrélation entre le rendement excédentaire des actions à dividendes (comparativement à la référence) et le marché**



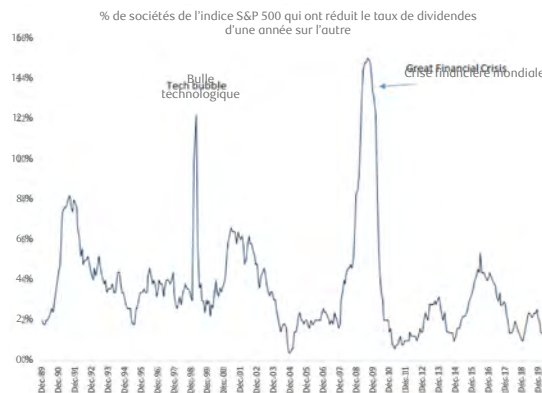
Sources : Wolfe Research, LLC. Reproduction autorisée. Indice au 31 décembre 2019. La description de chaque indice se trouve dans les déclarations. Méthode de calcul : le coefficient de corrélation est une mesure statistique qui détermine la robustesse de la corrélation entre les fluctuations relatives de deux variables. Sa valeur se situe entre -1,0 et 1,0. Les variables utilisées dans le graphique sont les rendements mensuels excédentaires des actions à dividendes, comparativement à chaque indice pour la période de 1995 à 2019, et les rendements globaux des indices. Tous les rendements sont en dollars US. Le rendement passé ne permet pas de garantir les résultats futurs. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Le graphique ne tient pas compte des frais liés aux opérations, des frais de gestion des placements ni des taxes ou impôts. Si ces coûts et ces frais étaient pris en compte, les rendements seraient plus bas.

**Graphique 5 : Nombre de sociétés ayant réduit ou suspendu leurs dividendes aux États-Unis, au Canada et en Europe**



Source : Bloomberg, au 21 avril 2020. Réduction des dividendes : la société a réduit les dividendes trimestriels qu'elle verse à ses actionnaires. Suspension des dividendes : la société a fixé le montant des dividendes trimestriels à 0,00 CAD, 0,00 USD ou 0,00 EUR, respectivement, au cours de la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 21 avril 2020. La description des indices S&P 500, S&P/TSX et STOXX 600 utilisés dans ce graphique se trouve dans les déclarations. Le rendement passé ne permet pas de garantir les résultats futurs.

**Graphique 6 : Pourcentage de sociétés qui ont réduit le taux de dividendes d'une année sur l'autre**



Source : Stratégie sur actions, RBC Marchés des Capitaux ; reproduction autorisée. Le graphique montre le pourcentage de sociétés de l'indice S&P 500 qui ont abaissé leur taux de versement des dividendes (montant des dividendes des 12 mois précédents/revenu net des 12 mois précédents), d'une année sur l'autre, durant la période allant du 31 décembre 1989 au 31 mars 2020. Tous les chiffres sont en dollars US. Le rendement passé ne permet pas de garantir les résultats futurs.

## Le risque de perturbation des dividendes

Suite de la page 3

### Miser sur la qualité pour réduire les fluctuations des dividendes

Pour essayer de réduire le risque de perturbation des dividendes, on peut notamment investir dans des sociétés de qualité supérieure. Il y a plusieurs façons de définir la qualité. En matière de dividendes, les sociétés de qualité sont généralement moins endettées que leurs pairs et génèrent des flux de trésorerie amplement suffisants pour soutenir la croissance de leurs revenus et leurs dépenses en immobilisations durant un cycle économique. Les sociétés qui présentent ces caractéristiques sont plus susceptibles de verser durablement des dividendes tout au long du cycle que les sociétés plus endettées. On dit d'une société qui verse des dividendes depuis longtemps et qui a l'habitude de les augmenter au fil du temps qu'elle dispose d'une « bastille économique » ou, en d'autres termes, d'un avantage concurrentiel durable. Une telle société peut alors obtenir un rendement du capital supérieur à la moyenne, lui permettant d'alimenter la croissance de ses dividendes à long terme et d'atténuer le risque de réduction ou de suspension des dividendes.

Les sociétés qui présentent un bon bilan en matière d'environnement, de société et de gouvernance (ESG) peuvent aussi être considérées comme des sociétés de qualité. Selon RBC Gestion mondiale d'actifs, durant les périodes d'incertitude, certains facteurs peuvent présenter un risque lié aux gros titres plus élevé que d'autres, mais chose certaine, la manière dont les sociétés atténuent les risques ESG peut fortement influencer sur leur capacité à gérer leurs activités en période d'incertitude, tout en continuant d'ajouter de la valeur à long terme.

### L'avis des gestionnaires de portefeuille de RBC Gestion mondiale d'actifs sur le risque lié aux dividendes

*Jennifer McClelland, vice-présidente et première gestionnaire de portefeuille, Actions canadiennes :*

- Dans le cadre de leur processus de placement, Mme McClelland et son équipe accordent toujours plus d'attention aux flux de trésorerie qui sous-tendent les dividendes qu'à la valeur absolue de ces dividendes. Elles tâchent de bien comprendre ces flux de trésorerie, notamment en analysant leur provenance et leur viabilité. Lorsqu'elles dissèquent et analysent les différents scénarios possibles, elles passent donc beaucoup de temps à soumettre les flux de trésorerie à des simulations de crise.
- Le secteur de l'énergie étant celui qui suscite le plus de préoccupations, Mme McClelland et son équipe ont fortement réduit la pondération des sociétés d'exploration et de production dans leurs fonds au cours du dernier mois.
- Les banques canadiennes évoluent dans un environnement extrêmement difficile. Toutefois, elles bénéficient d'une aide incroyable de la part du gouvernement et de leur organisme de réglementation, le Bureau du surintendant des institutions financières. Celui-ci a abaissé le ratio de capitalisation minimum obligatoire dans le but d'encourager les banques à soutenir les entreprises canadiennes.

- Mme McClelland estime que les bénéfices de certaines banques canadiennes diminueront à court terme. Toutefois, si nous prenons en compte le pire scénario possible, nous sommes rassurés : le niveau de capitalisation des banques semble encore au-dessus du ratio minimum requis et la durabilité de leurs dividendes paraît assez bonne.

*Brad Willock, vice-président et premier gestionnaire de portefeuille, Actions américaines :*

- À cause de l'épidémie et des mesures monétaires et budgétaires prises pour en contrer les effets (mise à l'arrêt de l'activité économique), les investisseurs craignent que de nombreuses sociétés modifient leurs dividendes. M. Willock a toutefois constaté que les changements apportés aux dividendes ne concernaient qu'une poignée de secteurs touchés par la COVID-19 (hôtellerie, croisières, compagnies aériennes et, plus généralement, aérospatiale, secteurs liés à l'automobile, vente au détail et énergie).
- Lors de la sélection des titres, M. Willock et son équipe évitent les sociétés de secteurs cycliques et fortement endettées, ainsi que les sociétés de secteurs non réglementés et dont le taux de distribution est élevé. Étant donné le contexte actuel inhabituel, certaines sociétés ont suspendu le versement des dividendes jusqu'à ce que les conditions reviennent à la normale. Ainsi, le détaillant TJX Companies (Winners) prévoit suspendre ses dividendes jusqu'à la réouverture de ses magasins et le retour d'un achalandage normal. M. Willock et

## Le risque de perturbation des dividendes

Suite de la page 4

son équipe pensent que lorsque l'économie reprendra, TJX gagnera des parts de marché aux dépens de certains grands magasins affaiblis par la crise.

- Pour préserver leur capital, les grandes institutions financières américaines ont cessé les rachats d'actions, mais elles n'ont pas changé leurs politiques sur les dividendes. M. Willock et son équipe pensent que les banques maintiendront leurs dividendes dans la plupart des scénarios, mais certains cas de figure pourraient poser un risque. Par exemple, dans le cas improbable où l'activité économique demeurerait à l'arrêt pendant six à neuf mois, les banques subiraient d'énormes pertes sur prêts. Il est alors probable qu'elles suspendraient ou diminueraient leurs dividendes. L'avenir des dividendes dans le secteur énergétique préoccupe aussi les investisseurs. L'équipe détient un seul placement dans ce secteur : Chevron. Cette société a affirmé qu'elle serait en mesure de poursuivre ses versements, mais c'était avant que le prix du pétrole plonge en deçà de 20 \$ le baril. Selon M. Willock et son équipe, il est possible que Chevron réduise ses dividendes ; ils réévaluent leur position.

*Dominic Wallington, chef, Actions européennes, et premier gestionnaire de portefeuille, RBC Global Asset Management (UK) Ltd. :*

- Les sociétés européennes ont depuis longtemps l'habitude de distribuer leurs bénéfices à leurs actionnaires et d'augmenter les dividendes, et ce, plus rapidement que l'inflation pour bon nombre d'entre elles. Elles offrent donc de bons rendements aux investisseurs. À l'inverse, dans d'autres marchés importants, comme les États-Unis, les sociétés ont tendance à réinvestir les bénéfices.

- On comprend qu'à l'heure actuelle, les dividendes soient menacés en Europe, puisque de nombreuses sociétés, surtout celles de moindre qualité, doivent réduire leurs dividendes pour assurer leur survie. C'est particulièrement le cas des banques européennes : leurs équipes de direction changeront sans doute leurs habitudes du fait de la crise.
- Actuellement, les banques européennes tirent une grande part de leurs rendements du financement, ce qui s'avère particulièrement problématique étant donné le caractère cyclique de leurs bénéfices. Cela contrevient à la philosophie de l'équipe Actions européennes RBC, qui préfère investir dans des sociétés générant un niveau élevé de liquidités et requérant peu de capital. Par conséquent, ses stratégies sous-pondèrent fortement ces banques.
- Après la Première Guerre mondiale, la plupart des gens souhaitaient renouer avec le passé, mais après la Seconde Guerre mondiale, ils ont cherché à inventer l'avenir. M. Wallington pense que l'état d'esprit de la plupart des banques pourrait suivre un cheminement semblable : alors qu'elles voulaient retrouver leur situation passée après la crise financière mondiale de 2008-2009, la pandémie de COVID-19 sera vraisemblablement l'occasion pour elles de repenser leur avenir. À son avis, ces sociétés pourraient donc finir par être exploitées à la façon des services publics « ennuyeux » qui présentent des bilans résistants et des dividendes robustes.
- En ce qui concerne les sociétés de grande qualité dans lesquelles l'équipe Actions européennes RBC investit, M. Wallington s'attend à ce que la durabilité à long terme des dividendes soit préservée. Il estime

toutefois prudent que les entreprises aux prises avec une grande incertitude en raison de la pandémie suspendent temporairement leurs dividendes jusqu'à ce que la sortie de crise se précise. Voici ce que les investisseurs devraient évaluer à l'égard d'une société : la mesure dans laquelle la crise nuit à la viabilité des dividendes et l'efficacité des mesures que prend la société aujourd'hui pour éviter que la durabilité et la croissance de ses dividendes soient remises en question à long terme.

### Mise à jour : Ce que nous surveillons

La fin du mois d'avril marquera le deuxième mois de distanciation sociale et de réorganisation du travail. Nous surveillons divers facteurs afin d'évaluer à quel stade de la crise nous nous situons. Pour le moment, nous n'avons pas constaté de déclin prometteur du nombre quotidien de décès. Au cours des derniers jours, plusieurs pays ont dévoilé des plans en vue de rouvrir leur économie. Chaque pays, État ou ville semble suivre son propre rythme. Il est évident que, pour des raisons à la fois artificielles (les gouvernements ne pourront relancer l'économie que partiellement) et naturelles (la demande sera hésitante au sortir de la quarantaine), la reprise sera lente. Alors que la liquidité s'est améliorée, les marchés financiers ont poursuivi leur reprise à la suite des creux du mois de mars, tandis que les investisseurs ont repris confiance après avoir fait preuve d'un pessimisme extrême.

Comme d'habitude, et surtout en cette période de stress, nous sommes disposés, en tout temps, à répondre aux questions que vous pourriez avoir au sujet des marchés financiers et des éventuelles répercussions de la COVID-19 sur votre portefeuille.

Portez-vous bien,  
Stu

## Le risque de perturbation des dividendes

Suite de la page 5

Ce que nous surveillons	
Facteur	Résultat
Endiguement important de la maladie	En grande partie
Forte relance du gouvernement	En grande partie
Diminution du nombre quotidien de nouveaux cas en Italie	Oui
Diminution du nombre quotidien de nouveaux cas aux États-Unis	Non
Diminution du nombre quotidien de décès dans le monde	Non
Diminution du nombre total de personnes malades	Non
Mise au point d'un important traitement curatif contre la COVID-19	Non
Fin des mises en quarantaine (Chine, Hong Kong)	En partie
Fin des mises en quarantaine (Italie, Espagne, R.-U.)	Non
Fin des mises en quarantaine (Canada, É.-U.)	Non
Reprise de la croissance économique	Non
Développement d'un vaccin	Non

Indice STOXX 600 : l'indice STOXX Europe 600 (STOXX 600, SXXP) est un indice d'actions européennes mis au point par STOXX Ltd (fournisseur d'indice suisse mondialement intégré). Cet indice comprend un nombre fixe de 600 constituants. Il représente des sociétés à grande, moyenne et petite capitalisation de 17 pays européens, et couvre environ 90 % de la capitalisation boursière corrigée du flottant du marché européen (sans se limiter à la zone euro). Les pays représentés dans l'indice sont les suivants : Royaume-Uni (environ 27 %), France, Allemagne et Suisse (environ 15 % chacune)[1], Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Norvège, Pologne, Portugal, Espagne et Suède.

Indice composé S&P/TSX : L'indice composé plafonné S&P/TSX mesure le rendement des actions inscrites à la Bourse de Toronto. Il comprend environ 275 sociétés et fiducies parmi les plus grandes au Canada. 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. La pondération maximale de chaque constituant est plafonnée à 10 %.

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. Il 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 Russell 3000 : L'indice Russell 3000 est un indice pondéré selon la capitalisation boursière géré par FTSE Russell qui se veut une référence pour toutes les actions américaines. Il mesure le rendement des 3 000 plus grandes sociétés ouvertes constituées aux États-Unis en fonction de la capitalisation boursière totale.

Indices mondiaux de marché élargi S&P : Les indices mondiaux de marché élargi S&P constituent la seule série d'indices mondiaux ayant une structure transparente, modulaire et entièrement corrigée du flottant depuis 1989. Ces indices complets et fondés sur des règles suivent une méthodologie transparente et uniforme dans tous les pays ; ils comprennent plus de 11 000 actions de 25 marchés développés et 25 marchés émergents.

Indice de marché élargi S&P Europe : L'indice de marché élargi S&P Europe est un sous-indice des indices mondiaux de marché élargi S&P, notre principal indice boursier mondial. L'indice de marché élargi S&P Europe offre une référence exhaustive aux investisseurs.

Indice de marché élargi S&P Royaume-Uni : L'indice de marché élargi S&P Royaume-Uni est un sous-indice de l'indice mondial de marché élargi S&P qui comprend uniquement des sociétés domiciliées au R.-U.

Indice de marché élargi S&P EMOA : L'indice de marché élargi S&P Europe, Moyen-Orient et Afrique est un sous-indice régional de l'indice mondial de marché élargi S&P, notre principal indice de référence mondial. L'indice comprend des actions de marchés développés et émergents d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique.

Indice de marché élargi S&P Marchés panasiatiques développés hors Japon : Cet indice est un outil destiné aux investisseurs institutionnels qui souhaitent investir sur les marchés des capitaux outre-mer régis par le système chinois de contrôle des changes. Cet indice couvre l'Australie, Hong Kong, la Nouvelle-Zélande, Singapour et la Corée du Sud.

Indice de marché élargi S&P Japon : L'indice de marché élargi S&P Japon est un sous-indice de l'indice mondial de marché élargi S&P. C'est une référence exhaustive qui définit et mesure l'univers investissable des sociétés ouvertes domiciliées au Japon.





**Gestion de patrimoine**  
PH&N Services-conseils  
en placements

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 que renferme le présent 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 non plus que la 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 représentant-conseil 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. 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 la 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 forcément tous les produits et services mentionnés dans ce document. Cependant, les partenaires de RBC peuvent les proposer. Communiquez avec votre représentant-conseil si vous voulez que l'on vous adresse 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 la Banque Royale du Canada. ® / <sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, RBC, RBC Gestion de patrimoine et RBC Dominion valeurs mobilières Inc. sont des marques déposées de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence. © RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc., 2020. Tous droits réservés. 20\_13945\_1016 (04/2020)