

## Mécanismes d'adaptation à la volatilité des marchés boursiers

Kelly Bogdanova – San Francisco

Les fluctuations erratiques des marchés boursiers dernièrement peuvent certainement être troublantes, mais il ne faut pas oublier que la volatilité est un phénomène normal de l'activité de placement. Nous examinons comment les investisseurs devraient envisager la répartition du portefeuille afin qu'il puisse servir d'ancrage en période de volatilité extrême.

Lorsque des événements externes frappent le marché boursier et alimentent l'incertitude ou la peur, comme la crise actuelle au Moyen-Orient, la volatilité évolue habituellement dans les deux sens, à la baisse *comme* à la hausse.

L'indice S&P 500 a reculé de 7,8 % entre le 28 février, moment où les frappes des États-Unis et d'Israël contre l'Iran ont commencé, et le 30 mars. Les actions du reste du monde, mesurées par l'indice MSCI Monde tous pays hors États-Unis, ont lâché 11,2 % au cours de la même période.

Puis, compte tenu de certains signes verbaux indiquant que les États-Unis entrevoient une bretelle de sortie, les marchés boursiers ont fait volte-face, chacun de ces indices ayant bondi d'environ 3,7 % au total mardi et mercredi de cette semaine.

Nous pensons qu'il pourrait y avoir d'autres rebondissements de la crise au Moyen-Orient à court terme, ainsi qu'une volatilité accrue des marchés boursiers, obligataires et de l'énergie.

**Nous recommandons aux investisseurs à long terme de prendre une grande respiration et de compter jusqu'à 100, pour ainsi dire, avant de prendre des décisions importantes en matière de répartition de l'actif et sectorielle.**

### Dans l'ordre des choses

**Règle générale en ce qui a trait aux placements en actions : les replis et les corrections sont plus courants qu'on ne pourrait le penser.**

- Dans l'ère moderne, depuis 1980, l'indice S&P 500 a connu 25 baisses d'au moins 10 % du sommet au creux à un moment donné au cours de l'année, comme le montrent les données en jaune du graphique à la page suivante. La baisse moyenne a été de 14 %.
- Néanmoins, depuis 1980, l'indice S&P 500 s'est négocié en hausse pour l'ensemble de l'année pendant 35 des 46 années, comme en témoignent les barres bleues du graphique. Pendant 28 de ces années, les gains ont été d'au moins 10 %.
- Il n'y a eu qu'une seule fois où le marché a enregistré des rendements négatifs au cours d'années civiles consécutives, soit en 2000, 2001 et 2002.
- Au cours de cette longue période de 1980 à 2025, l'indice S&P 500 est passé du niveau de 108 à 6 845. Cette situation s'est produite malgré le fait que la période visée comprenait six récessions, quatre épisodes distincts d'inflation à la consommation supérieure à 5 %, des erreurs politiques de Washington et de la Réserve fédérale, des guerres et d'autres événements externes plutôt éprouvants qui ont frappé le marché.

**Chaque repli ou correction a ses propres catalyseurs**, que cet événement soit modéré, important ou moyen, et qu'il soit marqué ou qu'il se déroule à un rythme plus lent.

Pour lire les perspectives de nos analystes régionaux sur la semaine, veuillez consulter les [pages 3 et 4](#).

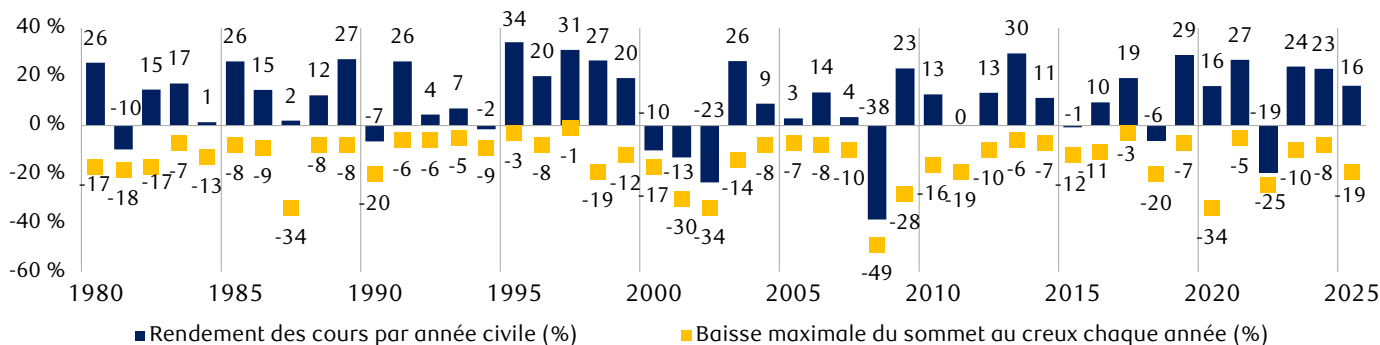
Les produits de placement et d'assurance offerts par l'intermédiaire de RBC Gestion de patrimoine ne sont pas assurés par la FDIC ou un autre organisme du gouvernement fédéral; ils ne constituent ni un dépôt ni une obligation incombant à une banque ou à l'une ou l'autre de ses filiales, et ils ne sont 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.

Voir les déclarations importantes et obligatoires sur les analystes qui ne sont pas américains à la [page 6](#).

Sauf indication contraire, cours (en dollars américains) à la clôture du marché le 1<sup>er</sup> avril 2026. Produit le 2 avril 2026 à 14 h 29 (HE); diffusé le 2 avril 2026 à 14 h 35 (HE)

## Les replis et les corrections sont normaux

Rendement de l'indice S&P 500 et baisses maximales par année (baisse annuelle maximale moyenne : 14 %)



Sources : RBC Gestion mondiale d'actifs, RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg; données sur le rendement des cours (dividendes exclus)

Il suffit de se souvenir des quatre corrections les plus notables de ce siècle, lorsque les catalyseurs étaient plutôt différents et que les durées différaient :

- la panique suscitée par les tarifs douaniers extrêmement élevés en avril 2025;
- le délestage lié à la pandémie mondiale de COVID-19 en 2020;
- la crise financière mondiale et la crise du logement aux États-Unis de 2008 à 2009; et
- l'éclatement de la bulle technologique aux États-Unis de 2000 à 2002.

**Toutefois, certaines tendances ont été associées à des interventions militaires et à d'autres risques géopolitiques dont il convient de tenir compte aujourd'hui.**

Lors de 20 de ces événements depuis la Seconde Guerre mondiale, l'indice S&P 500 a reculé de 6 % en moyenne, du moment où le marché a été initialement touché au creux. Dans 19 de ces 20 cas, le marché n'a pris en moyenne que 28 jours pour revenir au niveau d'avant ces interventions militaires et événements géopolitiques.

Toutefois, il y a eu des anomalies. Lorsque des mesures militaires ont entraîné des contraintes d'offre de pétrole au Moyen-Orient en 1973 et en 1990, l'indice S&P 500 a reculé davantage, d'environ 16 % chaque épisode, et les corrections ont duré plus longtemps que celles associées à d'autres événements militaires.

## Revenir à l'essentiel

Pour les investisseurs qui ont été secoués par la récente volatilité ou par les circonstances et les risques particuliers associés à la crise au Moyen-Orient, nous pensons que le moment est bon pour sopeser ce qui suit :

- **Votre répartition stratégique générale de l'actif à long terme correspond-elle à votre horizon de placement, à votre stade de vie, à votre tolérance au risque, à vos objectifs financiers et à d'autres facteurs?** Autrement dit, la répartition cible des actions, des obligations et des liquidités (et des autres catégories d'actif pertinentes) est-elle appropriée? Nous constatons souvent que les tensions associées aux fluctuations extrêmes des marchés s'expliquent en partie par le fait que cette répartition stratégique à long terme ne correspond pas à la tolérance au risque, au stade de la vie ou à un autre facteur personnel.

- **Votre répartition actuelle est-elle à peu près conforme à votre répartition stratégique à long terme?** Sinon, y a-t-il une bonne raison à cela?

- **Est-ce que la répartition des actions américaines par rapport aux actions non américaines dans votre portefeuille correspond à vos objectifs financiers à long terme?** Les actions américaines ont inscrit des rendements quelque peu supérieurs pendant cette correction, et nous pensons que cette situation pourrait se poursuivre si la crise au Moyen-Orient persiste. Cette situation s'explique en grande partie par le fait qu'un certain nombre d'économies européennes et asiatiques (à l'exclusion de la Chine) dépendent beaucoup plus des importations de pétrole brut et de gaz naturel et semblent donc plus vulnérables aux chocs de l'offre énergétique. Toutefois, si la crise se règle bientôt ou les expéditions de pétroliers en provenance du détroit d'Ormuz grimpent fortement, les marchés boursiers européen et asiatique pourraient reprendre le dessus, comme ils l'ont fait l'an dernier, surtout compte tenu de leurs valorisations inférieures à celles des États-Unis.

- **Les types de placements en actions de votre portefeuille correspondent-ils à vos objectifs financiers généraux?** Autrement dit, la proportion d'actions à dividende, d'actions de croissance, et d'actions de valeur, ainsi que la répartition sectorielle, s'arriment-elles à vos objectifs?

**Si vous n'êtes pas certain de certaines des questions ci-dessus, nous vous recommandons fortement de communiquer avec votre conseiller de RBC.**

La répartition stratégique de l'actif à long terme d'un portefeuille entre les actions, les obligations et les liquidités, ainsi que la répartition des sous-catégories d'actif sous-jacentes, sont mises en place pour des périodes comme celle-ci. Elles se veulent un point d'ancrage en période de volatilité extrême.

Nous pensons que les marchés financiers continueront d'être volatils au cours des semaines et des mois à venir. Il est important que votre stratégie de placement à long terme soit bien définie et que vos répartitions de l'actif y correspondent.

**Pour en savoir plus sur les actions et les titres à revenu fixe dans le contexte de la crise au Moyen-Orient, y compris les perspectives entourant les marchés régionaux, les marchandises et les devises, consultez le récent rapport [Perspectives mondiales d'avril](#).**

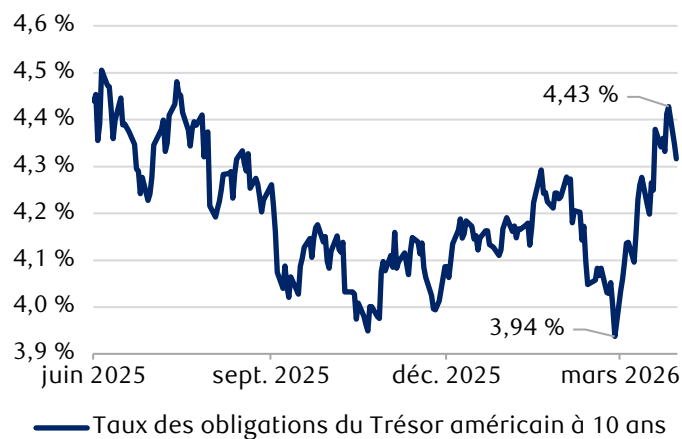
## ÉTATS-UNIS

Michael Roedel – Minneapolis

■ **Les marchés américains des titres à revenu fixe sont pris dans un bras de fer entre l'inflation et la croissance, alors que la crise persistante au Moyen-Orient provoque des fluctuations turbulentes des taux de rendement des titres du Trésor et des prix de l'énergie.** En mars, les craintes d'une intensification de l'inflation ont alimenté la plus forte hausse mensuelle des taux de rendement des obligations du Trésor à 10 ans depuis la fin de 2024. Bien que la hausse des prix de l'énergie risque d'alimenter l'inflation, nous croyons également qu'elle pourrait menacer la croissance mondiale, ce qui compliquerait davantage les perspectives à l'égard de la politique monétaire. Les contrats à terme sur les fonds fédéraux, qui suivent la probabilité des variations du taux effectif des fonds fédéraux, prévoient que la Réserve fédérale maintiendra son taux dans une fourchette de 3,50 % à 3,75 % cette année, une variation proportionnelle par rapport à janvier et à février, lorsque les marchés avaient pris en compte plus de 50 points de base de réductions d'ici la fin de 2026. Comme la position actuelle de la Fed à l'égard de sa politique monétaire se rapproche d'un point neutre, nous entrevoyons peu de marge de manœuvre pour des réductions en 2026, surtout si la hausse des prix de l'énergie se répercute sur l'inflation de base et exerce des pressions sur les salaires.

■ **Une vague de demandes de remboursements exerce des pressions sur les marchés des titres de créance privés, car les investisseurs effrayés ont cherché à retirer environ 13 milliards de dollars de plus d'une dizaine de fonds au premier trimestre de 2026.** Compte tenu de la nature « semi-liquide » des placements en titres de créance privés, bon nombre de ces fonds plafonnent les retraits à 5 % à 7 % de la valeur liquidative chaque trimestre, ce qui suscite de l'anxiété chez les investisseurs qui craignent l'exposition des titres de créance privés à des sociétés de logiciels vulnérables aux perturbations liées à l'IA et aux normes de prêt. Apollo Global Management et Ares Management sont les plus récentes sociétés à imposer des limites sur les remboursements et à se joindre à une liste qui comprend Blackrock, Morgan Stanley et le poids lourd du secteur Blue Owl Capital.

**Le taux des obligations du Trésor à 10 ans bondi en mars, la hausse des prix du pétrole ayant alimenté le risque d'inflation**



Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg, données jusqu'au 31 mars 2026

## CANADA

Nguyen Dang, CFA et Claudia Humbert, CFA – Toronto

■ **L'économie canadienne a modestement avancé, prenant 0,1 % sur un mois en janvier, surpassant légèrement les prévisions consensuelles de Bloomberg, mais à un rythme plus lent qu'en décembre, la croissance étant concentrée dans les secteurs de la production de biens, en particulier l'exploitation minière, la construction et l'extraction pétrolière et gazière.** Toutefois, cette vigueur a été en partie neutralisée par le repli marqué de 1,4 % du secteur manufacturier, qui s'explique en partie par les pressions liées aux tarifs douaniers, tandis que le secteur des services, habituellement résilient, y compris l'immobilier, la finance et les soins de santé, a fait du surplace dans l'ensemble. Seulement neuf des vingt industries ont enregistré une croissance pour le mois, mais les estimations préliminaires de Statistique Canada pour février laissent entrevoir une hausse de 0,2 %, ce qui nous indique une légère reprise de l'activité. Malgré cette modeste amélioration, le contexte général demeure fragile, car il s'inscrit dans la foulée d'une contraction de l'activité au quatrième trimestre et de l'incertitude commerciale persistante liée à la politique américaine. Parallèlement, la hausse des prix du pétrole brut liée à la crise au Moyen-Orient accroît les risques d'inflation, ce qui pourrait peser sur la demande des consommateurs et compliquer les perspectives politiques. Dans l'ensemble, les données renforcent le portrait d'une croissance modérée et d'un élan sectoriel inégal, car l'économie fait face à des difficultés externes et à des pressions sur les prix persistantes.

■ **L'activité dans le secteur manufacturier canadien a stagné en mars, l'indice S&P Global des directeurs d'achats ayant glissé à 50,0, marquant un échelon de moins par rapport à sa modeste expansion de février.** La production a reculé pour la première fois en 2026, tandis que les nouvelles commandes et l'emploi ont reculé. La demande à l'exportation demeure un frein important, les nouvelles commandes à l'exportation baissant pour un 14<sup>e</sup> mois consécutif, ce qui témoigne des frictions tarifaires persistantes et de la demande toujours faible aux États-Unis. **Les données de mars donnent également un aperçu de la façon dont le conflit au Moyen-Orient se déverse dans l'économie canadienne. La hausse des prix du pétrole et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement ont fait grimper les coûts des intrants et prolongé les délais de livraison, même si l'incidence a été plus modeste que dans les régions plus tributaires des importations d'énergie.** Même si les sociétés ont continué de répercuter une partie de la hausse des coûts, le rythme de l'augmentation des prix à la production s'est atténué, ce qui nous laisse entrevoir une résistance croissante de la part des clients. La confiance des entreprises s'est aussi érodée et demeure inférieure aux normes historiques, les sociétés invoquant une incertitude élevée liée à la politique commerciale et aux perspectives de croissance mondiale. **Les données concordent avec le fait que les sociétés adoptent une approche prudente à l'égard de la capacité et de la gestion des stocks en attendant des signaux plus clairs sur le contexte de la demande.**

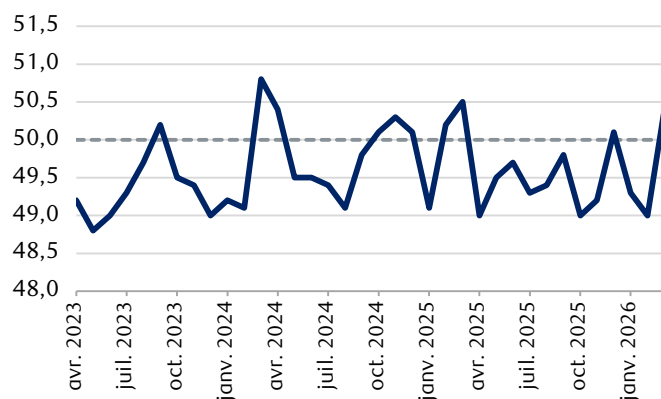
## ROYAUME-UNI ET EUROPE

Frédérique Carrier et Thomas McGarrity, CFA – Londres

- **L'indice STOXX Europe 600 a terminé la semaine en hausse de plus de 3 %, car on espérait de plus en plus que les États-Unis tentent de mettre fin à la guerre en Iran** à la suite d'un rapport du Wall Street Journal ainsi que des commentaires du président Trump. Toutefois, l'indice demeure inférieur d'environ 6 % à son sommet de la fin de février, avant l'éclatement de la guerre. Les secteurs sensibles aux taux d'intérêt et les secteurs cycliques ont mené le bal, ayant récemment fait l'objet de fortes ventes massives, ce qui témoigne, selon nous, de l'évolution des attentes à l'égard des taux d'intérêt et de l'incertitude économique découlant de la hausse des prix de l'énergie.
- **Les actions européennes du secteur de la défense ont aussi figuré parmi les meilleures de la région au cours de la semaine, soutenues par les commentaires du président Trump et du secrétaire d'État américain Marco Rubio selon lesquels les États-Unis réévalueront leurs relations avec l'OTAN**, y compris la possibilité de se retirer de l'alliance en réponse au refus des pays européens de s'impliquer directement dans des attaques militaires contre l'Iran. Nous croyons qu'une pondération du secteur de la défense européen reste justifiée, avec une préférence pour la défense aérienne et la défense électronique. Cela témoignerait de la perspective d'un long cycle haussier des dépenses de défense et de la probabilité que les risques géopolitiques demeurent élevés, selon nous.
- **Compte tenu des dommages déjà causés aux infrastructures énergétiques du Moyen-Orient, les prix du pétrole et du gaz naturel devraient demeurer élevés pendant un certain temps, selon nous.** Selon les économistes de RBC Gestion mondiale d'actifs, un prix du pétrole stable à 100 \$ le baril et une hausse de 50 % des prix du gaz naturel par rapport aux niveaux d'avant la guerre devraient retrancher 0,8 point de pourcentage à la croissance du PIB européen, tout en ajoutant 1,5 point de pourcentage à l'inflation. Un tel scénario ferait également passer la croissance des bénéfices des sociétés de 12 % selon les attentes consensuelles au début de l'année à zéro cette année.

### Les données officielles donnent à penser que l'activité manufacturière chinoise a tenu le coup en mars

Indice des directeurs d'achats du secteur manufacturier chinois



Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg

- **Les dommages à l'économie britannique seraient probablement moins importants, selon eux, le PIB cédant 0,55 point de pourcentage et l'inflation prenant 1,25 %.** Si les marchés commencent à prendre en compte les risques de stagflation, nous nous attendons à ce que les actions britanniques surpassent légèrement les actions européennes grâce à leur exposition accrue aux secteurs défensifs.

## ASIE-PACIFIQUE

Jasmine Duan – Hong Kong

- **Les actions asiatiques demeurent volatiles dans un contexte d'intensification de la crise au Moyen-Orient.** Mars a été le pire mois pour les actions asiatiques depuis 2008, l'indice MSCI Asie-Pacifique ayant reculé de 13 %. Nous croyons que la dépendance aux importations d'énergie en provenance du Moyen-Orient a été le principal facteur ayant influé sur le rendement relatif de la région. Les valorisations boursières au début de l'année ont également joué un rôle.
- **Parmi les pays asiatiques, la Malaisie, Singapour et la Chine/Hong Kong ont fait preuve d'une résilience relative.** D'autres grands marchés, dont la Corée du Sud, le Japon, Taïwan et l'Inde, figurent parmi les pires et ont enregistré des baisses globales de plus de 10 %.
- **Dans le cas de la Corée du Sud, les préoccupations à l'égard des valorisations excessives et des prix des puces mémoires ont accru les pressions de vente,** ce qui en a fait le marché le moins performant en mars, en baisse de près de 25 %. Toutefois, elle demeure le marché s'étant le mieux comporté en Asie depuis le début de l'année, alors qu'il s'est fortement redressé en janvier et en février.
- **En Chine, l'indice officiel des directeurs d'achats du secteur manufacturier est passé de 49,0 en février à 50,4 en mars.** Les entreprises sondées ont mentionné que les coûts des intrants des matières premières, comme le pétrole et les produits chimiques, ont fortement augmenté en mars, ce qui laisse entrevoir une hausse importante des pressions sur les prix. La composante des prix des intrants a bondi de 54,8 à 63,9.
- **Même si les entreprises semblent absorber une partie de ces pressions sur leurs marges bénéficiaires, les indices des directeurs d'achats du mois de mars nous donnent à penser que l'activité économique a tenu le coup et n'a pas encore été perturbée par la crise au Moyen-Orient.** Nous nous attendons à ce que les répercussions économiques de la guerre en Iran s'intensifient au cours des prochains mois, et nous sommes d'avis que l'incidence sur les exportations chinoises et les marges des fabricants doit être surveillée de près. Compte tenu du modèle de croissance tributaire des exportations de la Chine, des perturbations énergétiques prolongées pourraient peser à la fois sur la demande mondiale et la rentabilité des sociétés chinoises. À notre avis, l'inflation des importations pourrait avoir un effet négatif sur la reprise économique.

# Feuille de pointage

## SUR LE MARCHÉ

Actions (en monnaie locale)	Niveau	CM	CA	1 an	2 ans
S&P 500	6 575,32	0,7 %	-3,9 %	16,7 %	25,4 %
Dow Jones des valeurs industrielles (DJIA)	46 565,74	0,5 %	-3,1 %	10,9 %	17,7 %
Nasdaq	21 840,95	1,2 %	-6,0 %	25,2 %	33,2 %
Russell 2000	2 512,37	0,6 %	1,2 %	24,9 %	19,5 %
Indice composé S&P/TSX	32 957,95	0,6 %	3,9 %	31,7 %	48,6 %
FTSE (toutes les actions)	5 533,60	1,9 %	3,4 %	19,0 %	27,6 %
STOXX Europe 600	597,69	2,5 %	0,9 %	10,8 %	16,6 %
EURO STOXX 50	5 732,71	2,9 %	-1,0 %	7,8 %	12,8 %
Hang Seng	25 294,03	2,0 %	-1,3 %	9,0 %	52,9 %
Ind. comp. de Shanghai	3 948,55	1,5 %	-0,5 %	17,9 %	28,3 %
Nikkei 225	53 739,68	5,2 %	6,8 %	50,9 %	35,0 %
Sensex indien	73 134,32	1,6 %	-14,2 %	-3,8 %	-1,2 %
Straits Times de Singapour	4 975,83	1,8 %	7,1 %	25,4 %	53,8 %
Ibovespa brésilien	187 952,91	0,3 %	16,7 %	43,3 %	48,0 %
Bolsa IPC mexicain	69 522,60	1,3 %	8,1 %	30,3 %	20,6 %
Oblig. d'État (var. en pb)	Rendement	CM	CA	1 an	2 ans
Trésor américain 10 ans	4,323 %	0,6	15,6	15,4	1,3
Canada 10 ans	3,501 %	2,8	6,8	57,3	-8,5
R.-U. 10 ans	4,830 %	-8,6	35,1	19,6	89,7
Allemagne 10 ans	2,986 %	-1,8	13,1	29,9	68,8
Titres à revenu fixe (rendement)	Rendement	CM	CA	1 an	2 ans
Ensemble des titres américains	4,57 %	0,0 %	0,0 %	4,1 %	10,3 %
Soc. amér. de cat. invest.	5,14 %	0,0 %	-0,5 %	4,5 %	10,8 %
Soc. amér. à rendement élevé	7,40 %	0,0 %	-0,5 %	6,9 %	15,5 %
Marchandises (USD)	Prix	CM	CA	1 an	2 ans
Or (\$ au comptant/once)	4 761,08	2,0 %	10,2 %	52,9 %	111,5 %
Argent (\$ au comptant/once)	75,21	0,1 %	5,0 %	123,2 %	199,8 %
Cuivre (\$/tonne métrique)	12 256,76	0,0 %	-1,6 %	27,0 %	39,8 %
Pétrole (WTI au comptant/baril)	99,33	-2,0 %	73,0 %	39,5 %	18,7 %
Pétrole (Brent au comptant/baril)	100,60	-15,0 %	65,3 %	35,1 %	15,1 %
Gaz naturel (\$/MMBTU)	2,81	-2,4 %	-23,7 %	-28,8 %	53,2 %
Devises	Taux	CM	CA	1 an	2 ans
Indice du dollar américain	99,5940	-0,4 %	1,3 %	-4,5 %	-5,2 %
CAD/USD	0,7207	0,3 %	-1,1 %	3,1 %	-2,2 %
USD/CAD	1,3876	-0,3 %	1,1 %	-3,0 %	2,3 %
EUR/USD	1,1588	0,3 %	-1,3 %	7,4 %	7,9 %
GBP/USD	1,3303	0,6 %	-1,3 %	2,9 %	6,0 %
AUD/USD	0,6927	0,4 %	3,8 %	10,3 %	6,7 %
USD/JPY	158,8100	0,1 %	1,3 %	6,1 %	4,7 %
EUR/JPY	183,9600	0,3 %	0,0 %	13,9 %	12,9 %
EUR/GBP	0,8711	-0,3 %	-0,1 %	4,3 %	1,8 %
EUR/CHF	0,9205	-0,3 %	-1,1 %	-3,5 %	-5,2 %
USD/SGD	1,2833	-0,3 %	-0,2 %	-4,5 %	-5,1 %
USD/CNY	6,8755	-0,3 %	-1,6 %	-5,4 %	-4,9 %
USD/MXN	17,8293	-0,6 %	-1,0 %	-12,4 %	7,3 %
USD/BRL	5,1539	-0,5 %	-5,9 %	-9,3 %	2,0 %

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

Exemples d'interprétation des données sur les monnaies : CAD/USD 0,72 indique que 1 dollar canadien vaut 0,72 dollar américain. CAD/USD -1,1 % indique que le dollar canadien s'est déprécié de 1,1 % par rapport au dollar américain depuis le début de l'année. USD/JPY 158,81 indique que 1 dollar américain vaut 158,81 yens. USD/JPY 1,3 % indique que le dollar américain s'est apprécié de 1,3 % par rapport au yen depuis le début de l'année.

Source : Bloomberg; données jusqu'au 1<sup>er</sup> avril 2026

## Auteurs

### Kelly Bogdanova – San Francisco, États-Unis

kelly.bogdanova@rbc.com; RBC Capital Markets, LLC

### Frédérique Carrier – Londres, Royaume-Uni

frederique.carrier@rbc.com; RBC Europe Limited

### Nguyen Dang, CFA – Toronto, Canada

nguyen.dang@rbc.com; RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

### Jasmine Duan – Hong Kong, Chine

jasmine.duan@rbc.com; Banque Royale du Canada, succursale de Hong Kong

### Claudia Humbert, CFA – Toronto, Canada

claudia.humbert@rbc.com; RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

### Thomas McGarrity, CFA – Londres, Royaume-Uni

thomas.mcgarritty@rbc.com; RBC Europe Limited

### Michael Roedl – Minneapolis, États-Unis

michael.roedl@rbc.com; RBC Capital Markets, LLC

## Déclarations importantes

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

## Déclaration sur les analystes qui ne sont pas américains

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

Si le présent rapport couvre six sociétés ou plus, RBC Gestion de patrimoine peut choisir de formuler les déclarations importantes sous forme de renvoi. Pour accéder aux déclarations courantes, les clients doivent se rendre à 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.

Les références à une liste de recommandations dans le tableau des recommandations peuvent comprendre une ou plusieurs listes de recommandations ou portefeuilles modèles maintenus par RBC Gestion de patrimoine ou l'une de ses sociétés affiliées. Les listes de recommandations de RBC Gestion de patrimoine comprennent le Portefeuille dirigé de revenu supérieur (RL 6), le Portefeuille dirigé croissance de dividendes (RL 8), le Portefeuille dirigé ADR (RL 10) et le Portefeuille dirigé Croissance toutes cap. (RL 12). Par « RL On », on entend la date à laquelle un titre a été inséré dans la liste de recommandations et par « RL Off », la date à laquelle un titre a été retiré de la liste de recommandations. À compter du 3 avril 2023, les rapports trimestriels de RBC Gestion

de patrimoine – États-Unis serviront de moyen de communication principal pour ses modèles et mettront en lumière toutes les modifications apportées aux modèles pendant le trimestre.

## Distribution des notations de RBC Marchés des Capitaux

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

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

Au 31 mars 2026

Notation	Nombre	Pourcentage	Services de banque d'investissement fournis au cours des 12 derniers mois	
			Nombre	Pourcentage
Achat [Rendement supérieur]	899	57,52	286	31,81
Conservation [Rendement secteur]	612	39,16	153	25,00
Vente [Rendement inférieur]	52	3,33	5	9,62

## 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.

**Notations : 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 notations, 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>. 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); RBC Investment Services (Asia) Limited, filiale de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et courtier en valeurs mobilières ayant son siège social à Hong Kong, en Chine; succursale de Singapour de Banque Royale du Canada, banque de gros enregistrée ayant son siège social à Singapour; et RBC Europe Limited, banque enregistrée ayant son siège social à Londres, au Royaume-Uni.

## Ressources pour les recherches

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

## Avertissements relatifs aux tiers

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

## Avis de non-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 à 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 pays, certaines provinces ou 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. 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, utilisées sous licence. RBC Gestion de patrimoine est une marque déposée de Banque Royale du Canada, utilisées 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). Siège administratif : 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. Siège administratif : 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, 2026 – Membre de la NYSE, de la FINRA et de la SIPC

© RBC Dominion valeurs mobilières Inc., 2026 – Membre du Fonds canadien de protection des investisseurs

© RBC Europe Limited, 2026

© Banque Royale du Canada, 2026

Tous droits réservés

RBC1253



Gestion  
de patrimoine