

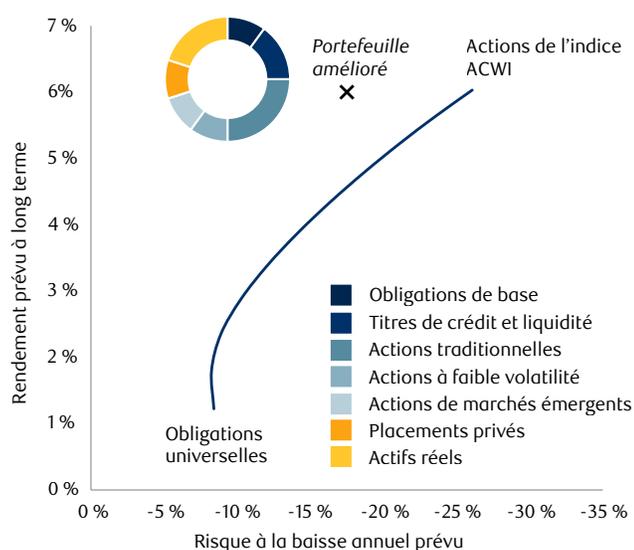
Répartition de l'actif stratégique dans un nouveau contexte de rendement

Introduction

Pendant une période de plus de dix ans jusqu'en 2022, les investisseurs institutionnels ont été confrontés à un important défi : établir la répartition d'actifs d'une politique de placement qui remplirait les objectifs de risque/rendement à long terme tandis que les rendements attendus futurs diminuaient dans la plupart des catégories d'actifs. Cette situation a incité de nombreux investisseurs à s'aventurer dans plusieurs nouvelles catégories d'actifs et stratégies, tout en augmentant dans de nombreux cas la complexité, le coût et l'illiquidité de leurs programmes de placement.

Toutefois, un changement majeur sur les marchés des capitaux a commencé au début de 2022. À mesure que les taux d'intérêt ont poursuivi leur haute ascension et que les valorisations boursières ont fortement diminué par rapport au pic qu'elles avaient atteint, les perspectives de rendement à long terme de la plupart des catégories d'actifs se sont nettement améliorées. La forte reprise des marchés des titres à revenu fixe et des actions à la fin de 2023 a eu un effet temporisateur, mais les rendements prospectifs demeurent plus élevés que ceux auxquels s'étaient habitués les investisseurs au cours des dix années précédentes. Par exemple, les taux obligataires demeurent nettement supérieurs à leurs niveaux antérieurs très bas, tout en offrant de meilleures perspectives de rendement et un meilleur profil de risque à la baisse. Compte tenu de la situation actuelle, il convient d'examiner si les catégories traditionnelles d'actifs ont à nouveau un rôle important à jouer dans les portefeuilles des investisseurs et dans l'atteinte des objectifs de risque/rendement.

Figure 1 : Relation risque-rendement dans l'ancien contexte



Source : PH&N Institutionnel. Voir la fin de cet article pour les hypothèses de modélisation et les informations à fournir. Les analyses de rendement hypothétique sont présentées à titre indicatif seulement. Rien ne garantit que les rendements hypothétiques ou les prévisions se réaliseront. Risque à la baisse annuel prévu = VAR conditionnelle 95, qui représente la perte attendue pendant la pire tranche de 5 % des résultats. Les « actions traditionnelles » sont représentées par les actions canadiennes et mondiales. Les actions à faible volatilité sont représentées par les actions mondiales à faible volatilité.

Construction de portefeuille dans l'ancien contexte (avant 2022)

Dans l'ancien contexte, la répartition d'actifs se heurtait aux principaux problèmes suivants : 1) les titres à revenu fixe de base qui devaient constituer une source fondamentale de liquidité et d'atténuation du risque n'avaient pas un rendement suffisant pour contribuer aux objectifs d'investissement, et 2) les actions qui devaient constituer une source fondamentale de croissance à long terme présentaient des rendements prospectifs de plus en plus bas par rapport à leur volatilité inhérente.

La figure 1 illustre la frontière efficace des portefeuilles dont la composition varie de titres à revenu fixe à 100 % (représentés par l'indice des obligations universelles FTSE Canada) à des actions à 100 % (représentées par l'indice MSCI ACWI) durant l'un des moments les plus difficiles de l'ancien contexte (2021). Un examen des extrémités de ce spectre illustre clairement les défis susmentionnés : les obligations offraient le risque le plus faible, mais des rendements insuffisants, tandis que les actions n'affichaient que des rendements modérés tout en ayant un risque important.

Dans un tel contexte, les investisseurs auraient eu besoin d'un portefeuille très risqué constitué purement d'actions pour obtenir un rendement attendu ne fut-ce que de 6 %, et toute tentative de réduire ce risque aurait nécessité de transiger sur le potentiel de rendement, ce qui souligne le défi d'équilibrer les objectifs de risque et de rendement dans l'ensemble des opportunités traditionnelles.

Du fait des très faibles rendements prévus des portefeuilles traditionnels d'obligations et d'actions, la plupart des investisseurs institutionnels se sont tournés vers des stratégies spécialisées pour produire des rendements plus élevés tout en gérant le risque plus efficacement. Par conséquent, diverses modifications ont été apportées, concernant soit la sélection des stratégies, soit des remaniements plus généraux de la politique de placement. Ces modifications se divisaient généralement en trois catégories :

- **Accroître le rendement des titres à revenu fixe** (p. ex., augmenter les placements dans les titres de crédit et les primes d'illiquidité).
- **Améliorer les rendements des actions ajustés au risque** (p. ex., jumelage de stratégies à prime de risque élevée et à faible bêta).
- **Ajouter des placements alternatifs pour améliorer les rendements et la diversification** (p. ex., immobilier, infrastructure, titres de créance privés/capital-investissement, etc.).

Revenons-en à la figure 1, celle-ci illustre également un portefeuille amélioré qui a intégré des exemples des trois types de modifications. Ce portefeuille présente clairement un profil de risque/rendement supérieur, ayant le même rendement que le portefeuille composé purement d'actions, avec toutefois deux tiers du risque à la baisse. L'amélioration est principalement attribuable à l'intégration importante de stratégies spécialisées, puisque 65 % du portefeuille provient d'investissements en dehors des obligations et des actions traditionnelles, ce qui implique des considérations dépassant le profil risque-rendement, puisque ces types d'expositions présentent souvent :

- Une **complexité** accrue exigeant plus de **temps** et **d'efforts** pour la mise en œuvre et le suivi
- Des **coûts** plus importants, notamment des frais de gestion de placements plus élevés.
- Une **liquidité moindre** due à leur nature, ce qui peut engendrer des problèmes de gestion de flux de trésorerie et de rééquilibrage.

Par conséquent, un ensemble différent de défis peut survenir en recourant davantage à des stratégies spécialisées.

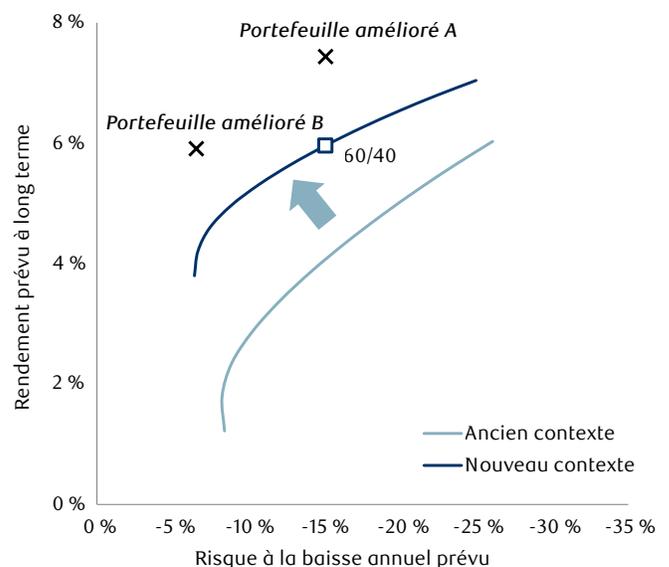
Bien que l'expansion de l'ensemble d'opportunités de placement était peut-être nécessaire dans un contexte de rendement aussi difficile pour maximiser les chances d'atteindre les objectifs, le recours accru à des stratégies spécialisées passe toujours par un compromis.

Construction de portefeuille dans le nouveau contexte de rendement

Revenons maintenant au présent. Si nous exécutons à nouveau le même exercice de construction de portefeuille avec des hypothèses de rendement et de risque mises à jour (2023), nous observons un changement notable de la frontière efficace entre les actions et les obligations.

Premièrement, la frontière s'est déplacée à gauche, à cause d'une amélioration dans le profil de risque des portefeuilles; cela se voit particulièrement là où les pondérations en titres à revenu fixe sont plus élevées dû à la réduction plus importante du risque dans cette catégorie d'actifs. Deuxièmement, et surtout, il y a un déplacement important vers le haut, car les rendements prospectifs tant pour les actions que pour les obligations se sont améliorés, et ce peut-être plus particulièrement pour les obligations.

Figure 2 : Relation risque-rendement dans le nouveau contexte



Source : PH&N Institutionnel. Voir la fin de cet article pour les hypothèses de modélisation et les informations à fournir. Les analyses de rendement hypothétique sont présentées à titre indicatif seulement. Rien ne garantit que les rendements hypothétiques ou les prévisions se réaliseront. Risque à la baisse annuel prévu = VAR conditionnelle 95, qui représente la perte attendue pendant la pire tranche de 5 % des résultats.

Par conséquent, les investisseurs bénéficient d'une relation risque-rendement plus intéressante dans l'ensemble de la frontière efficace des portefeuilles traditionnels d'actions et d'obligations. Les investisseurs qui n'auraient pu s'attendre auparavant qu'à un rendement de 6 % pour une pondération à 100 % d'actions très risquée peuvent maintenant obtenir le même rendement prévu avec un portefeuille équilibré traditionnel 60/40, soit 60 % d'actions et 40 % d'obligations, ce qui constitue clairement un profil de risque plus raisonnable. Une question importante se pose alors : l'amélioration radicale du nouveau contexte d'investissement remet-il en cause le mérite des améliorations mises en œuvre dans l'ancien contexte ? Pour faire court, « non », mais la nécessité ne se fait peut-être plus sentir autant qu'auparavant.

Comme le montre la figure 2, le portefeuille adapté au contexte de faible rendement (portefeuille amélioré A) affiche maintenant un rendement prévu de 7,5 %, avec un risque à la baisse de -15 %, et demeure nettement supérieur à tout portefeuille composé entièrement de titres à revenu fixe de base et d'actions. À titre de comparaison, ce portefeuille a le même profil de risque que le portefeuille de référence traditionnel 60/40, mais son rendement prévu est nettement plus élevé (+1,5 %). Par conséquent, malgré un changement du contexte de rendement, toutes les améliorations précédentes apportées au moyen de stratégies spécialisées continuent d'être efficaces pour améliorer le profil risque/rendement d'un portefeuille. Toutefois, dans le nouveau contexte de rendement, un investisseur n'aura peut-être pas besoin d'un rendement espéré aussi élevé pour soutenir ses objectifs à long terme. En fait, alors qu'auparavant les investisseurs devaient envisager d'assumer un risque et une complexité accrue pour atteindre leurs objectifs de rendement, certaines solutions de portefeuille viables existent maintenant à des niveaux de risque ou de complexité moindres. Par exemple, en utilisant un ensemble de stratégies spécialisées similaires, mais plus limitées, nous avons créé un portefeuille adapté au nouveau contexte de rendement (portefeuille amélioré B) qui affiche le même rendement prévu que le portefeuille 60/40 (6 %), mais dont le risque à la baisse est nettement inférieur (-6,5 % au lieu de -15 %).

La figure 3 compare la répartition d'actifs des deux portefeuilles améliorés. Nous constatons que le portefeuille amélioré B présente une augmentation importante des titres à revenu fixe, une moindre dépendance à l'égard des stratégies spécialisées, une liquidité beaucoup plus importante et – en toute logique – des frais moins élevés.

Figure 3: Portefeuilles améliorés illustratifs

Hypothèses de modélisation	Portefeuille amélioré A	60/40	Portefeuille amélioré B
Rendement à long terme	7,5 %	6,0 %	6,0 %
Risque à la baisse annuel	-15,0 %	-15,0 %	-6,5 %
Volatilité annuelle	9,6 %	9,2 %	4,7 %
Ratio Sharpe	0,5	0,3	0,6
Stratégies traditionnelles	35 %	100 %	65 %
Obligations de base	10 %	40 %	50 %
Actions traditionnelles	25 %	60 %	15 %
Stratégies spécialisées	65 %	0 %	35 %
Titres de crédit et liquidité	15 %	0 %	10 %
Actions à faible volatilité	10 %	0 %	0 %
Actions de marchés émergents	10 %	0 %	5 %
Titres de créance privés	0 %	0 %	10 %
Placements privés	10 %	0 %	0 %
Actifs réels	20 %	0 %	10 %

Source : PH&N Institutionnel. Voir la fin de cet article pour les hypothèses de modélisation et les informations à fournir. Les analyses de rendement hypothétique sont présentées à titre indicatif seulement. Rien ne garantit que les rendements hypothétiques ou les prévisions se réaliseront. Risque à la baisse annuel prévu = VAR conditionnelle 95, qui représente la perte attendue pendant la pire tranche de 5 % des résultats. Les « actions traditionnelles » sont représentées par les actions canadiennes et mondiales. Les actions à faible volatilité sont représentées par les actions mondiales à faible volatilité.

Selon le degré auquel un investisseur se sent à l'aise avec les diverses stratégies spécialisées et ses besoins en liquidités, le portefeuille amélioré B pourrait être préférable du point de vue de la simplicité, tout en étant viable du point de vue risque/rendement. Cela ne veut pas dire que le portefeuille B est la meilleure solution, mais plutôt que le nouveau contexte offre aux investisseurs un plus grand choix pour construire leur répartition d'actifs. En fait, la répartition d'actifs « optimale » pour un investisseur donné est plus susceptible d'être à mi-chemin entre les portefeuilles A et B et de varier selon les circonstances et les objectifs spécifiques.

Bien que les rendements prospectifs des catégories d'actifs traditionnelles aient pu s'améliorer, ajouter des stratégies spécialisées à partir d'un ensemble élargi d'opportunités demeure valide pour les investisseurs qui tentent de maximiser les perspectives de rendement ajusté au risque de leurs portefeuilles. Cette situation s'explique avant tout par l'absence de changement important au niveau des caractéristiques fondamentales des stratégies spécialisées et de leur rôle au sein d'un portefeuille. Les investisseurs peuvent toutefois travailler avec un sous-ensemble plus restreint de stratégies spécialisées et obtenir un résultat de rapport rendement/risque efficace par rapport aux objectifs.

Conclusion

Le contexte précédent de faible rendement a posé un défi important à l'élaboration de la répartition d'actifs des politiques d'investissement institutionnel, obligeant les investisseurs à tenir compte de l'ensemble des possibilités plus complexes qui leur sont offertes, afin même d'avoir une chance d'atteindre les objectifs à long terme tout en respectant la tolérance au risque appropriée.

Toutefois, le nouveau contexte de placement permet maintenant aux investisseurs de mettre davantage l'accent sur les stratégies traditionnelles, notamment les titres à revenu fixe, et d'adopter une approche plus sélective lorsqu'ils envisagent des stratégies spécialisées. Cette flexibilité accrue permet aux investisseurs d'élaborer plus facilement un portefeuille qui atteindra un équilibre optimal entre les objectifs de risque et de rendement et les exigences en matière de gouvernance, de coûts et de liquidité.

Déclarations

Les hypothèses relatives aux marchés de capitaux et les sources de données utilisées dans l'analyse de modélisation sont présentées ci-après :

Ancien contexte (2021)

Catégories d'actifs	Données représentatives	Rendement prévu à long terme	Volatilité annuelle prévue	Risque à la baisse annuel prévu
Obligations universelles	Indice des obligations universelles FTSE Canada	1,2 %	4,3 %	-8,4 %
Obligations de base	Indice personnalisé ¹	1,1 %	2,3 %	-3,8 %
Titres de crédit et liquidité	Indice personnalisé ²	4,6 %	9,4 %	-19,1%
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX	6,1 %	17,0 %	-27,8 %
Actions mondiales	Indice MSCI World (CAD)	5,7 %	14,4 %	-25,0 %
Actions mondiales à faible volatilité	Indice MSCI World Minimum Volatility (CAD)	5,1 %	11,6 %	-18,2 %
Actions de marchés émergents	Indice MSCI Emerging Markets (CAD)	7,7 %	23,3 %	-33,9 %
Actions de l'indice ACWI	Indice MCSI ACWI (CAD)	6,0 %	14,7 %	-26,1%
Titres de créance privés	Indice des prêts à effet de levier Credit Suisse (USD)	4,5 %	6,0 %	-16,2 %
Capital-investissement*	Indice Refinitiv Private Equity Buyout (USD)	6,9 %	27,8 %	-41,7 %
Actifs réels*	Indice personnalisé ³	5,6 %	8,7 %	-11,9 %

* Rendement annualisé prévu à long terme, après déduction des frais.

¹ 50 % indice des obligations du gouvernement à court terme FTSE Canada et 50 % indice des obligations de société à court terme FTSE Canada.

² 7,5 % indice américain des bons du Trésor à 3 mois ICE BofA (CAD – Couvert), 35 % indice des obligations mondiales à rendement élevé ICE BofA (CAD – Couvert), 11,25 % indice d'obligations des marchés émergents J.P. Morgan (CAD – Couvert), 11,25 % indice d'obligations de sociétés des marchés émergents J.P. Morgan (CAD – Couvert), 7,5 % indice général diversifié d'obligations d'État des marchés émergents J.P. Morgan (CAD – Couvert), 7,5 % indice des prêts à effet de levier Credit Suisse (CAD – Couvert), 20 % indice ciblé d'obligations mondiales convertibles Thomson Reuters (CAD – Couvert).

³ 50 % indice EDHEC Infra 300 (local) et 50 % indice MSCI RealPac Canada Property.

Correlations

	Obligations universelles	Obligations de base	Titres de crédit et liquidité	Actions canadiennes	Actions mondiales	Actions mondiales à faible volatilité	Actions de marchés émergents	Actions de l'indice ACWI	Titres de créance privés	Capital-investissement	Actifs réels
Obligations universelles	1										
Obligations de base	0,8	1									
Titres de crédit et liquidité	0,2	0,1	1								
Actions canadiennes	0,1	-0,1	0,7	1							
Actions mondiales	0,1	0,0	0,5	0,7	1						
Actions mondiales à faible volatilité	0,4	0,2	0,2	0,4	0,8	1					
Actions de marchés émergents	0,1	0,1	0,6	0,7	0,6	0,5	1				
Actions de l'indice ACWI	0,1	0,0	0,5	0,7	1,0	0,8	0,7	1			
Titres de créance privés	0,0	-0,1	0,8	0,5	0,3	0,2	0,4	0,4	1		
Capital-investissement	-0,1	-0,1	0,7	0,8	0,7	0,4	0,6	0,7	0,5	1	
Actifs réels	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	1

Nouveau contexte (2023)

Catégories d'actifs	Données représentatives	Rendement prévu à long terme	Volatilité annuelle prévue	Risque à la baisse annuel prévu
Obligations universelles	Indice des obligations universelles FTSE Canada	3,8 %	4,7 %	-6,4 %
Obligations de base	Indice personnalisé ¹	3,8 %	2,4 %	-1,3 %
Titres de crédit et liquidité	Indice personnalisé ²	6,7 %	8,4 %	-16,4 %
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX	8,3 %	16,9 %	-26,1 %
Actions mondiales	Indice MSCI World (CAD)	6,7 %	14,4 %	-24,2 %
Actions mondiales à faible volatilité	Indice MSCI World Minimum Volatility (CAD)	6,0 %	11,5 %	-17,7 %
Actions de marchés émergents	Indice MSCI Emerging Markets (CAD)	8,7 %	22,1 %	-32,6 %
Actions de l'indice ACWI	Indice MCSI ACWI (CAD)	7,0 %	14,5 %	-25,0 %
Titres de créance privés	Indice des prêts à effet de levier Credit Suisse (USD)	7,5 %	5,8 %	-14,7 %
Capital-investissement*	Indice Refinitiv Private Equity Buyout (USD)	9,1 %	28,2 %	-40,8 %
Actifs réels*	Indice personnalisé ³	6,3 %	7,8 %	-9,5 %

* Rendement annualisé prévu à long terme, après déduction des frais.

¹ 50 % indice des obligations du gouvernement à court terme FTSE Canada et 50 % indice des obligations de société à court terme FTSE Canada.

² 7,5 % indice américain des bons du Trésor à 3 mois ICE BofA (CAD – Couvert), 35 % indice des obligations mondiales à rendement élevé ICE BofA (CAD – Couvert), 11,25 % indice d'obligations des marchés émergents J.P. Morgan (CAD – Couvert), 11,25 % indice d'obligations de sociétés des marchés émergents J.P. Morgan (CAD – Couvert), 7,5 % indice général diversifié d'obligations d'État des marchés émergents J.P. Morgan (CAD – Couvert), 7,5 % indice des prêts à effet de levier Credit Suisse (CAD – Couvert), 20 % indice ciblé d'obligations mondiales convertibles Thomson Reuters (CAD – Couvert).

³ 50 % indice EDHEC Infra 300 (local) et 50 % indice MSCI RealPac Canada Property.

Correlations

	Obligations universelles	Obligations de base	Titres de crédit et liquidité	Actions canadiennes	Actions mondiales	Actions mondiales à faible volatilité	Actions de marchés émergents	Actions de l'indice ACWI	Titres de créance privés	Capital-investissement	Actifs réels
Obligations universelles	1										
Obligations de base	0,9	1									
Titres de crédit et liquidité	0,3	0,3	1								
Actions canadiennes	0,1	0,0	0,8	1							
Actions mondiales	0,2	0,1	0,6	0,7	1						
Actions mondiales à faible volatilité	0,4	0,3	0,3	0,4	0,8	1					
Actions de marchés émergents	0,2	0,1	0,7	0,6	0,7	0,4	1				
Actions de l'indice ACWI	0,2	0,1	0,6	0,7	1,0	0,8	0,7	1			
Titres de créance privés	0,0	0,0	0,8	0,5	0,4	0,2	0,4	0,4	1		
Capital-investissement	0,2	0,1	0,7	0,6	0,7	0,5	0,5	0,7	0,4	1	
Actifs réels	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,0	1

Les hypothèses établies pour les marchés des capitaux représentent les opinions de PH&N Institutionnel aux fins de l'illustration et de la compréhension de l'éventuel rapport entre le risque et le rendement des différentes décisions en ce qui a trait au portefeuille. Elles sont établies en tenant compte de diverses sources d'information qualitatives et quantitatives, notamment différents modèles de prévision, des recherches internes et externes, les conditions actuelles et futures implicites évaluées par les marchés des capitaux et l'analyse interne de nos gestionnaires de fonds. Les rendements annualisés prévus à long terme portent sur une période de prévision de dix ans. La volatilité, le risque à la baisse annuel et les corrélations sont estimés à partir des données historiques et rajustées au besoin pour tenir compte des conditions futures du marché. L'investisseur doit comprendre que la formulation d'hypothèses prospectives a ses limites et que rien ne garantit que le rendement futur sera conforme à toute attente ex ante.

Le présent document a été fourni par PH&N Institutionnel à titre indicatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de PH&N Institutionnel. Il n'a pas pour but d'offrir des conseils professionnels et ne devrait pas être considéré comme tel.

PH&N Institutionnel prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de PH&N Institutionnel en date de la publication et peuvent changer sans préavis. Cette information ne constitue pas une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres, ou de participation ou d'adhésion à un service. Aucun titre n'est offert, sauf conformément à des documents de placement et à des documents de souscription qui doivent être fournis aux investisseurs qualifiés. Le présent document vise à fournir de l'information générale seulement. Il ne constitue pas et n'est pas censé constituer une description complète d'un placement dans les fonds RBC, PH&N ou BlueBay. S'il y a incompatibilité entre le présent document et les documents de placement correspondants, les dispositions de ces documents de placement auront préséance.

Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni PH&N Institutionnel, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. Nous n'assumons aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions dans ces renseignements.

Les placements en fonds communs peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi ainsi que des frais et dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont ni garantis ni assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada ou tout autre fonds public d'assurance-dépôts. Les valeurs unitaires des fonds hors des marchés monétaires changent constamment. Rien ne garantit que les fonds du marché monétaire pourront maintenir une valeur liquidative unitaire fixe ou que le plein montant de vos placements dans ces fonds vous sera retourné. Les rendements antérieurs ne se répètent pas nécessairement.

L'ampleur du risque associé à un placement précis dépend largement des circonstances du client. Les investisseurs doivent consulter leurs conseillers professionnels à propos de la pertinence des solutions de placement mentionnées dans cette présentation.

Ce document contient des énoncés qui ne sont pas strictement des énoncés de faits passés, mais plutôt des « énoncés prospectifs ». Ces énoncés comprennent entre autres des prévisions, des analyses de rendement hypothétique, des analyses hypothétiques de revenu, de rendement en revenu ou de rendement global, des cibles de rendement futur, des structures ou compositions de portefeuille modèles ou pro forma, des analyses de scénario, des stratégies de placement précises et des niveaux proposés ou pro forma de diversification ou de placement dans un secteur donné. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur certaines hypothèses et reposent en bonne partie sur une analyse et un jugement subjectifs. Aucune déclaration n'est faite quant à l'atteinte des rendements indiqués ni au fait que toutes les hypothèses ont été envisagées ou énoncées. Il est difficile de prédire les événements réels, qui sont indépendants de notre volonté. Les événements réels pourraient donc être considérablement différents de ceux présentés dans les hypothèses. Tous les énoncés prospectifs aux présentes sont fondés sur l'information disponible à la date des présentes, et nous ne sommes pas tenus de mettre à jour les énoncés prospectifs. Les facteurs importants pouvant faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux mentionnés dans les énoncés prospectifs comprennent l'évolution de la conjoncture économique, des conditions du marché, du droit et du domaine financier en général. Par conséquent, rien ne garantit que les rendements hypothétiques ou les prévisions peuvent se réaliser, que les énoncés prospectifs deviendront réalité ou que les rendements ou résultats réels ne seront pas considérablement différents de la situation présentée.

PH&N Institutionnel est la division des affaires institutionnelles de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Phillips, Hager & North gestion de placements est une division de RBC GMA Inc.

RBC Gestion mondiale d'actifs est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited et RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

®/™ Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2024. Date de publication : 6 février 2024.