



Cessons d'être surpris par les chocs

Réservé aux investisseurs professionnels | Communication marketing



Mike Bell

Responsable Stratégie de marché

Mike est chargé de fournir des analyses économiques et commerciales mondiales à destination des clients et des médias, en s'appuyant sur l'ensemble des ressources des équipes d'investissement et des analystes de RBC BlueBay. Son expérience éprouvée couvre la stratégie de marché, l'économie, l'allocation d'actifs et la gestion de portefeuille. Vous pouvez suivre ses publications quotidiennes sur LinkedIn pour découvrir ses analyses des dernières évolutions des données économiques et leurs implications pour les marchés, ainsi que ses études stratégiques plus approfondies, en scannant le QR Code ci-dessous.



Publication : mai 2026

Points clés :

Ce qui a changé ? Les forces structurelles entraînent une multiplication des chocs politiques et économiques.

Les causes : Plusieurs sources de tension sont à l'origine de bouleversements fréquents, qu'il s'agisse de la mondialisation, de l'automatisation, des inégalités ou du changement climatique.

Conséquences en matière d'investissement : Des stratégies performance absolue flexibles et une gestion active des positions relatives en actions et en duration au sein de portefeuilles équilibrés traditionnels peuvent potentiellement contribuer à protéger les portefeuilles. Cette approche offre un potentiel important de rendements ajustés au risque élevé, tout en visant à offrir une certaine protection contre la volatilité des marchés obligataires et boursiers.

Il est temps de cesser d'être surpris par les chocs. Après tout, cela fait maintenant dix ans que nous vivons une période de chocs successifs. Le Brexit, Trump, les droits de douane 1.0, l'invasion de l'Ukraine par la Russie, la crise des obligations d'Etats britanniques sous Truss, la flambée des prix alimentaires, Trump (encore lui), le Liberation Day, la chute des cours des actions dans le secteur des logiciels, et maintenant l'Iran et de nouveaux bouleversements politiques au Royaume-Uni. Plutôt qu'une succession d'événements imprévisibles, ces chocs reflètent un phénomène plus structurel.

Les causes

Nationales

1. Mondialisation et immigration
2. Innovation et automatisation
3. Inégalités et prix de l'immobilier
4. Endettement et évolution démographique

Internationales

5. Guerre sans fin et lassitude face « aux profiteurs »
6. Nationalisme et sécurité nationale

Environnement

7. Changement climatique

1. Mondialisation et immigration

Le revers de la médaille de l'essor spectaculaire du secteur manufacturier chinois, et de l'afflux de produits bon marché qui en a résulté pour les consommateurs occidentaux, est le déclin de l'emploi dans le secteur industriel en occident. Certes, nombre d'entreprises en occident et une partie de leur main-d'œuvre ont elles aussi largement profité de la mondialisation. Mais certains travailleurs ont eu du mal à s'adapter à la réorientation du marché du travail en occident, qui s'est détourné de l'industrie manufacturière pour se tourner vers les services.

Cette transition a vu la création de nouveaux emplois qualifiés et bien rémunérés dans le secteur des services, mais leur nombre n'est pas illimité et ils ne sont pas non plus accessibles à tous. Les autres emplois du secteur des services, notamment dans le commerce de détail, l'hôtellerie-restauration et certains domaines de la santé, sont souvent moins bien lotis en termes de rémunération réelle que ne l'étaient beaucoup des emplois du secteur industriel. Et la part croissante du secteur technologique sur le marché boursier américain ne s'est pas accompagnée d'une forte augmentation de l'emploi dans ce secteur.

« Le risque que le rythme de l'automatisation des postes soit plus élevé que celui de la création de nouveaux emplois devient une préoccupation réelle et urgente pour certains. »

De plus, certains emplois ont été délocalisés vers des régions où le coût de la vie est moins élevé, notamment en Inde. Pour les tâches qui ne pouvaient pas être réalisées à l'étranger, les travailleurs nationaux devaient souvent rivaliser avec la main-d'œuvre immigrée. Des inquiétudes quant à la pression exercée sur les services sociaux par l'immigration ont également émergé.

Il est évident que le rejet de la mondialisation et de l'immigration a joué un rôle déterminant dans le Brexit, l'élection de Donald Trump, l'instauration de droits de douane, les bons résultats récents du Reform Party aux élections locales britanniques et la montée de l'extrême-droite en France.

2. Innovation et automatisation

Le progrès technologique n'est pas un phénomène nouveau et constitue depuis longtemps un moteur essentiel de la croissance.

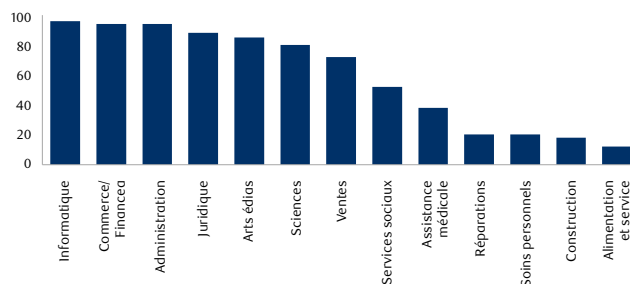
Mais à mesure que le rythme de l'automatisation s'accélère, en particulier à mesure que l'intelligence artificielle progresse, le risque que des emplois soient automatisés plus rapidement que de nouveaux emplois ne sont créés devient une véritable source d'inquiétude pour certains. Citons, par exemple, l'impact que l'IA générative a déjà sur les perspectives d'emploi des graphistes et de certains postes dans le secteur technologique.

L'histoire regorge d'exemples où les progrès technologiques ont entraîné des gains de productivité sans pour autant se traduire par des suppressions d'emplois, comme l'augmentation du nombre de comptables après l'arrivée d'Excel. Toutefois, lors de récentes discussions avec des hauts responsables bancaires, ceux-ci nous ont indiqué qu'ils prévoient de réduire leurs effectifs de près de 30 % d'ici cinq ans. Si cela s'avère ne serait-ce qu'à moitié vrai, les conséquences seraient considérables.

Bien sûr, il est possible que l'IA entraîne une forte hausse de la productivité sans pour autant entraîner de pertes nettes d'emplois, mais les perspectives restent incertaines.

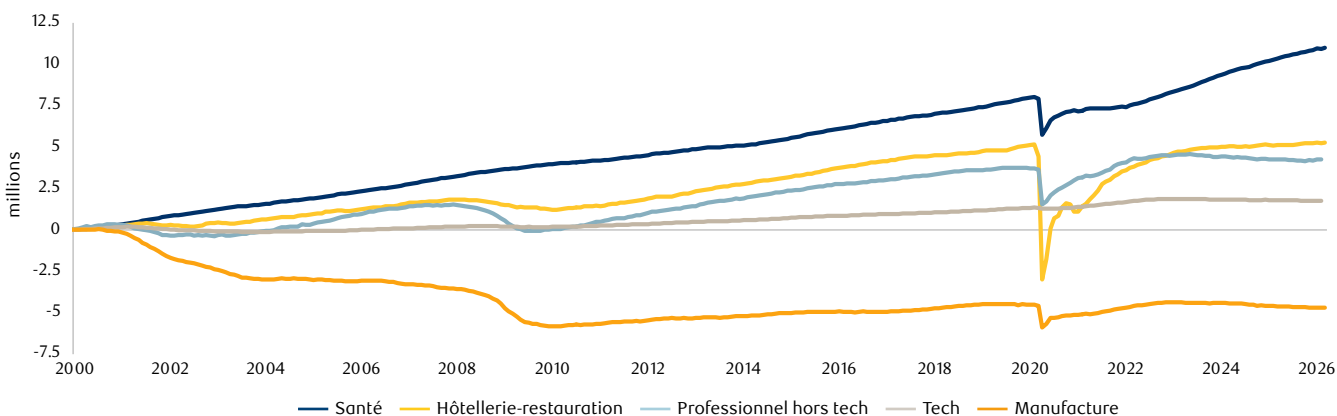
L'IA pourrait également bouleverser de nombreux modèles d'entreprises existants, comme l'a déjà montré, du moins en partie, l'évolution des cours de bourse de certaines entreprises susceptibles d'être les potentielles perdantes dans le secteur des logiciels.

L'IA pourrait bien remplacer de nombreux emplois Part des tâches professionnelles que les LLM pourraient théoriquement accomplir : (%)



Source : Anthropic, mars 2026.

Les États-Unis ont perdu près de 5 millions d'emplois dans le secteur industriel depuis l'an 2000 Évolution de l'emploi aux États-Unis dans des secteurs clés depuis 2000



Source : Bureau of Labor Statistics, Macrobond, mars 2026.

Mais qu'en est-il des gagnants ?

Un certain nombre d'entreprises, tant privées que publiques, investissent comme si elles se livraient une course à la survie les unes contre les autres. Mais on ne sait pas encore qui en sortira vainqueur ni quel sera le niveau de rentabilité du ou des gagnants.

Comme de nombreux travailleurs sont déjà inquiets de l'impact de la mondialisation et de l'immigration sur leur pouvoir de négociation, le risque d'un revers politique contre l'IA et de la mise en place d'une taxation des gagnants semble également important.

De même, il faudra prendre en compte les éventuels bouleversements liés aux besoins énergétiques de l'IA.

L'innovation technologique peut également interagir avec la politique internationale. L'IA jouera un rôle déterminant dans l'avenir de la domination militaire. Et les innovations dans le 2 secteur technologique ne sont pas les seules à pouvoir influencer la politique internationale. La révolution énergétique du schiste aux États-Unis a permis au pays d'arriver en passe de devenir un exportateur net d'énergie, ce qui a déjà des répercussions politiques internationales considérables.

Dans l'ensemble, l'innovation et l'automatisation sont susceptibles d'entraîner des bouleversements, et l'importance relative des impacts positifs et négatifs demeure pour l'instant incertaine.

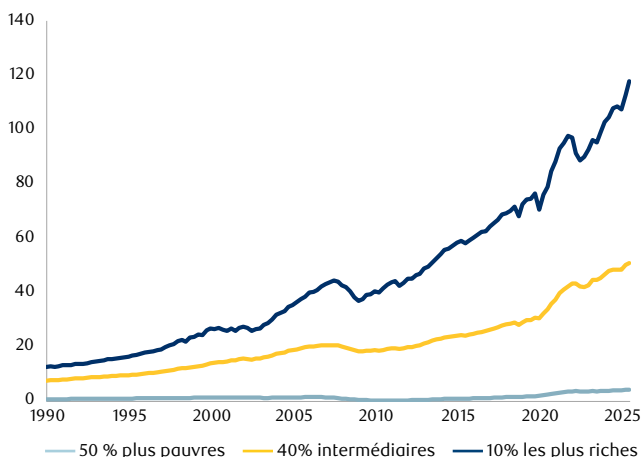
3. Inégalités et prix de l'immobilière

Les inégalités se sont considérablement accrues au sein des nombreuses populations de nombreux pays développés depuis les années 1990. La moitié de la population américaine la plus pauvre n'a pratiquement pas vu sa richesse réelle augmenter depuis les années 1990, tandis que la moitié la plus riche a bénéficié d'une forte hausse de la valorisation de ses actifs.

La forte hausse du rapport entre le prix de l'immobilier et les revenus depuis le milieu des années 1990 est un autre sujet de controverse. Même si les taux d'intérêt ne sont pas aussi élevés qu'à certaines époques par le passé, le niveau d'apport personnel nécessaire rend l'accès à la propriété inabordable pour beaucoup sans l'aide de proches aisés.

Les inégalités aux États-Unis se sont considérablement accrues depuis les années 1990

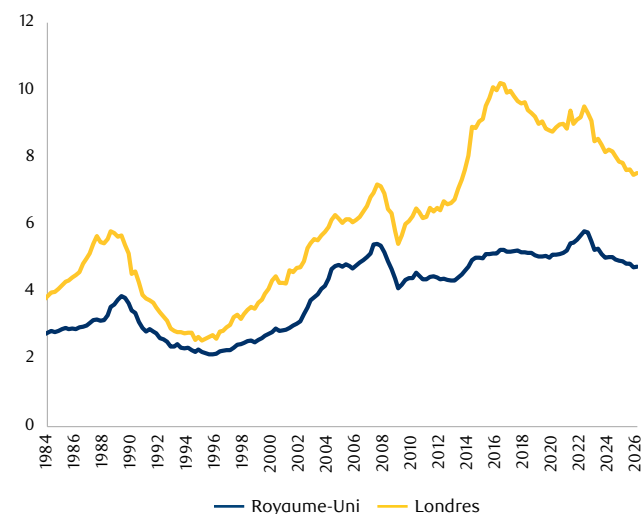
Patrimoine net des États-Unis, en milliers de milliards USD



Source : Réserve fédérale, juin 2025.

Pour beaucoup, l'accès à la propriété est inabordable, surtout dans les grandes villes comme Londres

Ratios prix de l'immobilier/revenus des primo-accédants au Royaume-Uni



Source : Nationwide, Macrobond, janvier 2026.

Ce phénomène est particulièrement marqué dans les grandes villes comme Londres, New York ou Sydney, où se concentrent bon nombre des emplois les mieux rémunérés.

Les chocs inflationnistes répétés, qui touchent des postes essentiels tels que l'alimentation, les transports et l'énergie, ne font qu'exacerber le ressentiment de ceux qui ont du mal à joindre les deux bouts. Le fait que les réseaux sociaux mettent en avant les inégalités de richesse n'aide probablement pas non plus.

Les inégalités et le coût prohibitif de l'immobilier contribuent à expliquer en partie la popularité croissante des politiciens et des partis d'extrême-gauche, mais elles jouent sans doute aussi un rôle dans l'augmentation du sentiment anti-immigrés le plus souvent associé à l'extrême-droite. Les inégalités mènent souvent à la montée du populisme.

4. Endettement et évolution démographique

Le ratio dette publique/PIB est aujourd'hui élevé dans la plupart des pays développés. Cela s'explique en grande partie par la crise financière mondiale et les mesures de soutien liées à la pandémie de Covid-19, mais aussi par le fait que de nombreux gouvernements affichent désormais des déficits budgétaires persistants.

Cela accroît le risque de chocs sur le marché obligataire, comme l'a découvert l'ancienne Première ministre britannique Liz Truss. Cela limite également la capacité des gouvernements à répondre aux préoccupations des citoyens ou à amortir les chocs extérieurs en recourant à des emprunts supplémentaires, du moins sans le soutien de leurs banques centrales et sans s'exposer à des risques pour leurs devises.

Si le ratio dette/revenu des ménages a diminué depuis la crise financière mondiale, cela masque toutefois d'importantes inégalités. Les tranches plus âgées des propriétaires, qui ont fini de rembourser leur prêt immobilier, sont peu susceptibles de s'endetter de manière importante pour dépenser davantage.

Tandis que les jeunes ont soit déjà des crédits immobiliers élevés par rapport à leurs revenus, soit n'ont pas les moyens de réunir l'apport nécessaire à l'achat d'une maison. De plus, de nombreux jeunes sont aujourd'hui confrontés à un endettement important lié à leurs études.

Il faut également tenir compte du fait que la population vieillit dans la plupart des pays. Au Royaume-Uni, en 1948, l'âge de départ à la retraite pour les hommes était de 65 ans, alors que l'espérance de vie n'était que de 61 ans. Aujourd'hui, l'âge de la retraite est fixé à 66 ans, mais l'espérance de vie moyenne est de 81 ans.

Au Royaume-Uni, les dépenses du service national de santé, la NHS, sont également nettement plus élevées par personne pour les retraités que pour les actifs. À mesure que la population vieillit, les dépenses de santé devraient passer de 8 à 15 % du PIB d'ici 2075. Cependant, réduire les prestations de santé ou de retraite est voué à provoquer de l'instabilité politique.

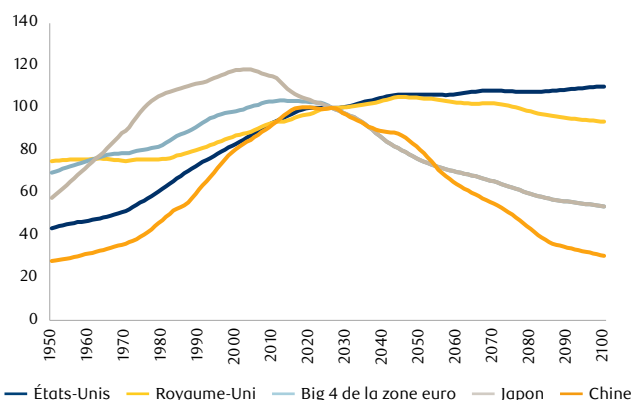
Les répercussions du vieillissement de la population sur l'ampleur et la nature des dépenses de consommation constituent également un facteur important à prendre en compte.

Le niveau élevé de la dette, combiné à cette situation démographique, suscite des inquiétudes quant à l'équité intergénérationnelle et soulève des débats sur la meilleure façon de réduire le ratio dette publique/PIB, ce qui pourrait donner lieu à un futur débat politique sur le niveau souhaitable d'inflation et l'éventualité de l'instauration de sanctions financières.

Enfin, n'oublions pas que dans certains pays, la population ne fait pas que vieillir : elle est appelée à diminuer purement et simplement. C'est le cas en Chine, au Japon et dans une grande partie de l'Europe. Les répercussions sur la demande de logements, ainsi que les perspectives de croissance réelle au sens large, sont importantes.

L'équilibre entre les effets de l'évolution démographique et de l'automatisation sur le marché du travail est une question cruciale à laquelle les investisseurs devront faire face dans les années à venir. Il est difficile de prédire dès aujourd'hui les répercussions nettes sur la croissance, l'inflation et les taux, mais celles-ci apparaîtront plus clairement avec le temps.

La population vieillit dans la plupart des grandes économies (personnes âgées de 25 à 64 ans, indexées à 100 en 2026)



Source : Nations Unies, projection de fécondité moyenne, Macrobond, les Big 4 de la zone euro sont l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne. Données telles que disponibles en avril 2026.

5. Guerre sans fin et lassitude face « aux profiteurs »

Le gouvernement américain a reproché à l'Europe (et au Royaume-Uni) de profiter gratuitement des dépenses américaines en matière de défense et de santé. L'Europe et le Royaume-Uni se sont en effet habitués à payer leurs médicaments beaucoup moins cher qu'aux États-Unis et à pouvoir compter sur le soutien militaire américain sans avoir à en assumer leur juste prix.

Mais, on le comprend aisément, après le Vietnam, l'Afghanistan et l'Irak, les électeurs américains en ont assez de ces « guerres sans fin » menées dans des contrées lointaines, sans qu'ils ne puissent en tirer d'avantages évidents pour les Américains dans leur pays. Le problème, c'est que sans les États-Unis pour garantir la sécurité internationale, les tensions ont tendance à monter, et les guerres sont plus difficiles à gagner à moins d'être prêt à déployer un nombre important de soldats sur le terrain.

«Les électeurs américains en ont assez des “guerres sans fin” menées à l'étranger, dans des contrées lointaines, sans que cela apporte d'avantages évidents aux Américains dans leur pays. »

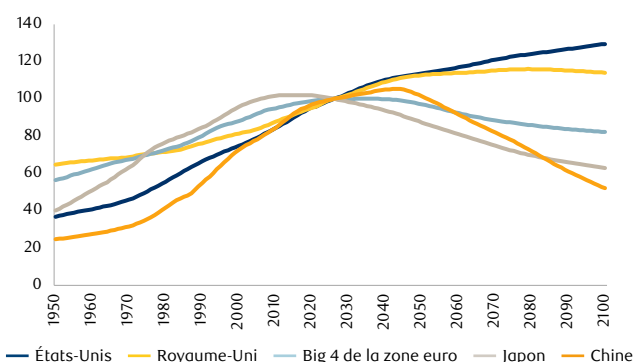
6. Sécurité nationale et nationalisme

À tort ou à raison, le gouvernement américain s'inquiète du risque que représente l'essor de la Chine pour sa sécurité nationale et sa souveraineté économique. Les droits de douane américains s'appuient en partie sur des motifs de sécurité nationale et cherchent à rapatrier la production de tout ce qui est essentiel pour la sécurité nationale des États-Unis, ou du moins dans leur sphère d'influence. Le but de l'opération est que le pays n'ait pas à s'inquiéter d'éventuelles perturbations de la part de la Chine ou de tout autre adversaire potentiel.

Ce qui est évident, c'est que les États-Unis dépendent de Taïwan pour la production de la grande majorité de leurs semi-conducteurs haut de gamme. La position dominante de la Chine dans la l'extraction de minéraux de terres rares constitue un autre risque majeur pour la sécurité nationale des États-Unis.

Le déclin démographique pourrait avoir des répercussions importantes sur la demande de logements

Population âgée de 25 ans et plus (indexée sur 100 en 2026)



Source : ONU, Macrobond, les Big 4 de la zone euro sont l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne. Données telles que disponibles en avril 2026.

En ce qui concerne le nationalisme, il n'est pas nécessaire de revenir en détail sur l'abondante littérature consacrée aux causes historiques de la montée du nationalisme et de ses potentiels dangers.

Néanmoins, le nationalisme connaît clairement un regain dans de nombreux pays, ce qui accroît le risque de nouveaux conflits internationaux.

« Le nationalisme connaît clairement un regain dans de nombreux pays, ce qui accroît le risque de nouveaux conflits internationaux. »

Dans le contexte d'une union politique et monétaire inachevée, comme la zone euro, le nationalisme augmente probablement davantage le risque de chocs politiques et financiers que le risque de chocs militaires.

7. Changement climatique

Enfin, et ce n'est pas le moindre des enjeux, le changement climatique risque d'entraîner une recrudescence de chocs économiques et politiques.

Nous avons déjà constaté comment le changement climatique peut impacter les prix des denrées alimentaires, comme en témoignent, par exemple, les diverses perturbations récentes affectant l'offre, qui ont touché notamment le chocolat, le café et le bétail.

Les perturbations de l'approvisionnement alimentaire liées aux conditions météorologiques sont aussi anciennes que l'histoire elle-même, mais leur fréquence devrait s'accroître à mesure que le changement climatique s'accélère. Malheureusement, on a trop souvent constaté à quel point les bouleversements liés au changement climatique peuvent entraîner des crises humanitaires et politiques et/ou des vagues migratoires.

La guerre en Iran a également mis en évidence la dépendance de la région vis-à-vis des installations de dessalement, alors qu'avant même le début du conflit, on évoquait déjà des pénuries d'eau à Téhéran. L'accès à l'eau a également été un sujet de tension entre l'Inde et le Pakistan et pourrait continuer à être une source de bouleversements pour de nombreux autres pays à l'avenir.

Par ailleurs, les coûts de l'assurance habitation ont déjà considérablement augmenté en raison des dégâts liés au climat dans certaines régions, comme dans certaines zones des États-Unis et d'Australie.

Les effets inflationnistes potentiels liés à la demande de matières premières dans le cadre de la transition sont également déjà bien connus.

Le changement climatique risque donc de devenir une source de plus en plus fréquente d'inflation, de ralentissement de la croissance et de chocs politiques.

Chocs climatiques : la flambée des prix alimentaires pourrait devenir la nouvelle norme

Chocs de l'offre sur les marchés du café, du cacao et du bétail (indexés à 100 en janvier 2020)



Source : Macrobond, avril 2026.

Conséquences en matière d'investissement

Compte tenu de tous ces facteurs, il ne faudrait pas s'étonner si les chocs politiques, économiques et climatiques auxquels nous avons assisté au cours de la dernière décennie continuent à se répéter.

Jusqu'à présent, parmi les chocs que nous avons mentionnés au début, seul celui de 2022, lié à l'invasion russe de l'Ukraine, a eu un impact significatif sur un portefeuille équilibré et diversifié à l'international, composé d'actions et d'obligations. Même la pandémie de Covid n'a provoqué qu'un choc très bref sur les portefeuilles diversifiés.

Mais ce n'est pas parce que la plupart des tremblements de terre ne sont que de simples secousses qu'ils le sont tous.

Les Japonais ne sont plus surpris par les tremblements de terre : ils ont conçu des bâtiments capables de s'adapter lorsque le sol tremble, afin d'amortir les secousses.

Comment faut-il que les investisseurs constituent leurs portefeuilles pour qu'ils puissent être flexibles et faire face à d'éventuels chocs futurs ?

1. Ne sous-estimons pas les risques. Même si les chocs ou le moment précis où ils surviennent ne sont pas toujours prévisibles, ils ne surviennent pas non plus toujours complètement à l'improviste. En général, les troupes se mettent en position avant le début d'une guerre, et les sondages sont souvent serrés avant les « surprises » électorales. En réduisant le risque actif lié à ces événements potentiels, on peut contribuer à diminuer la probabilité que ces « chocs » compromettent les objectifs de performance relative à long terme.
2. Les stratégies de performance absolue, qui offrent la souplesse nécessaire pour ajuster leur exposition aux marchés lorsque le risque d'un choc augmente, pourraient contribuer à protéger les portefeuilles. Elles pourraient même s'avérer particulièrement utiles lors de chocs entraînant une chute simultanée des actions et des obligations, comme cela a été le cas en 2022.
3. La durée de qualité supérieure devrait permettre de diversifier les expositions en actions lors de nombreux chocs, mais pas nécessairement dans tous les cas. Les corrélations ne sont pas toujours stables. Une gestion active de la durée pourrait donc contribuer à réduire les baisses de valeur dans les portefeuilles équilibrés traditionnels.

Tout investissement comporte des risques. La valeur de votre investissement peut fluctuer à la hausse et à la baisse et il se peut que vous ne récupériez pas le montant investi. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Ce document est une communication marketing et peut être produit et émis par les entités suivantes : dans l'Espace Économique Européen (EEE), par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), qui est réglementée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, BBFM S.A. opère sous le régime d'un passeport de succursale conformément à la directive 2009/65/CE relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la directive 2011/61/UE relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Au Royaume-Uni (UK) par RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM UK), société agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, enregistrée auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) des États-Unis et membre de la National Futures Association (NFA), comme autorisé par la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis. En Suisse, par BlueBay Asset Management AG dont le représentant et agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich, Suisse. Le lieu d'exécution est au siège social du Représentant. Le for juridique pour les litiges relatifs à l'offre et/ou à la publicité d'actions en Suisse est les tribunaux du siège social du représentant suisse ou du siège social ou du domicile de l'investisseur. Le Prospectus, les Key Investor Information Documents (KIID), les Packaged Retail and Insurance-based Investment Products – Key Information Documents (KID PRIIPs), le cas échéant, les statuts et tout autre document requis, tel que les rapports annuels et semestriels, peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse. Au Japon, par BlueBay Asset Management International Limited, qui est enregistrée auprès du Bureau financier local de Kanto du ministère des Finances du Japon. En Asie, par RBC Global Asset Management (Asia) Limited, société enregistrée auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) à Hong Kong. En Australie, RBC GAM UK est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu du Corporations Act en ce qui concerne les services financiers, car elle est réglementée par la FCA selon les lois britanniques, qui diffèrent des lois australiennes. Au Canada, par RBC Global Asset Management Inc. (y compris PH&N Institutional), société soumise aux réglementations de chaque commission des valeurs mobilières provinciale et territoriale auprès de laquelle elle est inscrite. RBC GAM UK n'est pas inscrite en vertu des lois sur les valeurs mobilières et se fonde sur l'exemption accordée aux courtiers internationaux en vertu des lois provinciales applicables en valeurs mobilières, qui permet à RBC GAM UK d'exercer certaines activités de courtage précisées pour les résidents canadiens qui sont admissibles à titre de « client canadien autorisé », au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Aux États-Unis, par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (« RBC GAM-US »), une société de conseil en placements enregistrée auprès de la SEC. Les entités susmentionnées sont collectivement appelées « RBC BlueBay » dans le présent document. Les inscriptions et les adhésions mentionnées ne doivent pas être interprétées comme un soutien à ou une approbation de RBC BlueBay par les autorités responsables respectivement de l'agrément ou de l'enregistrement. Les produits, services ou investissements décrits dans le présent document ne sont pas tous disponibles dans toutes les juridictions et certains ne sont disponibles que de manière limitée, en raison d'exigences réglementaires et légales locales.

Ce document est destiné uniquement aux « Clients professionnels » et aux « Contreparties éligibles » (au sens de la Directive sur les marchés d'instruments financiers « MiFID » ou de la FCA) ; ou en Suisse pour les « Investisseurs qualifiés », au sens de l'article 10 de la loi suisse sur les placements collectifs de capitaux et de son ordonnance d'application, ou aux États-Unis pour les « Accredited Investors » (au sens de la loi sur les valeurs mobilières de 1933) ou les « Qualified Purchasers » (au sens de la loi de 1940 sur les sociétés d'investissement), conformément à leur définition, et ne doit pas être utilisé par toute autre catégorie de clients.

Sauf indication contraire, toutes les données proviennent de RBC BlueBay. À la connaissance de RBC BlueBay, le contenu de ce document est véridique et exact à la date des présentes. RBC BlueBay ne donne aucune garantie ou représentation expresse ou implicite à l'égard de l'information contenue dans ce document et décline expressément toute garantie d'exactitude, d'exhaustivité ou d'adéquation à un usage particulier. Les opinions et estimations relèvent de notre jugement et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. RBC BlueBay ne fournit aucun conseil en matière d'investissement ou d'autres conseils et aucun élément du présent document ne constitue un quelconque conseil ni ne doit être interprété comme tel. Ce document ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat d'un titre ou d'un produit d'investissement dans quelque juridiction que ce soit et n'est fourni qu'à titre d'information.

Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, redistribuée ou transmise, directement ou indirectement, à une autre personne ou publiée, dans son intégralité ou en partie, à quelque fin que ce soit, sans l'autorisation écrite préalable de RBC BlueBay. Copyright 2026 © RBC BlueBay. RBC Global Asset Management (RBC GAM) est la division de gestion d'actifs de la Banque Royale du Canada (RBC), qui comprend RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM US), RBC Global Asset Management Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited et RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui sont des sociétés distinctes mais affiliées. ® / Marque(s) déposée(s) de Banque Royale du Canada et BlueBay Asset Management (Services) Ltd. Utilisée(s) sous licence. BlueBay Funds Management Company S.A., siège social 4, Boulevard Royal L-2449 Luxembourg, société immatriculée au Luxembourg numéro B88445. RBC Global Asset Management (UK) Limited, siège social au 100 Bishopsgate, Londres EC2N 4AA, immatriculée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 03647343. Tous droits réservés.

Publication : mai 2026

RE/0394/05/26



**RBC BlueBay
Asset Management**