



Crédit titrisé : introduction à la classe d'actifs

Réservé aux investisseurs professionnels
Communication marketing

Principaux enseignements

- **Une classe d'actifs importante et courante :** éloigné d'être un créneau réservé aux spécialistes, le crédit titrisé s'est développé pour devenir un marché mondial avoisinant les 5000 USD, mais reste sous-représenté dans la plupart des portefeuilles d'investisseurs. .
- **La conception structurelle est au cœur de l'argumentaire d'investissement :** en regroupant et en segmentant les actifs, la titrisation donne naissance à des obligations dotées de caractéristiques intégrées destinées à offrir une protection aux investisseurs.
- **Un rendement attractif et une qualité structurelle :** les titres de crédit titrisés offrent généralement un rendement supérieur à celui des obligations d'entreprises *investment grade* de notation comparable, avec une durée de spread plus courte et une meilleure qualité de crédit au niveau de la tranche senior.
- **Diversification intégrée :** les revenus proviennent d'un ensemble diversifié d'actifs sous-jacents et le fait que la plupart des obligations titrisées soient principalement à taux variable limite la sensibilité vis-à-vis des taux d'intérêt, ce qui réduit la corrélation avec les marchés traditionnels des obligations.
- **Plusieurs niveaux de protection structurelle :** les obligations titrisées sont conçues de telle sorte que les obligations de rang inférieur servent de premier tampon, absorbant les pertes avant les détenteurs d'obligations de rang supérieur. Pour les tranches de qualité *investment grade*, cela se traduit historiquement par des taux de défaut réalisés très faibles.

Contenu

- Qu'est-ce que la titrisation ?
- Comment fonctionne la titrisation dans la pratique ?
- Quels sont les principaux sous-secteurs du crédit titrisé ?
- Quelles sont les opportunités en matière de crédit titrisé pour les investisseurs européens ?
- La protection structurelle dans le crédit titrisé, et en quoi elle diffère du crédit d'entreprise
- Pourquoi investir dans le crédit titrisé ?
- Comment accéder au crédit titrisé ?
- Risques à prendre en compte
- Le crédit titrisé : une classe d'actifs mainstream qui mérite qu'on s'y intéresse de plus près

Qu'est-ce que la titrisation ?

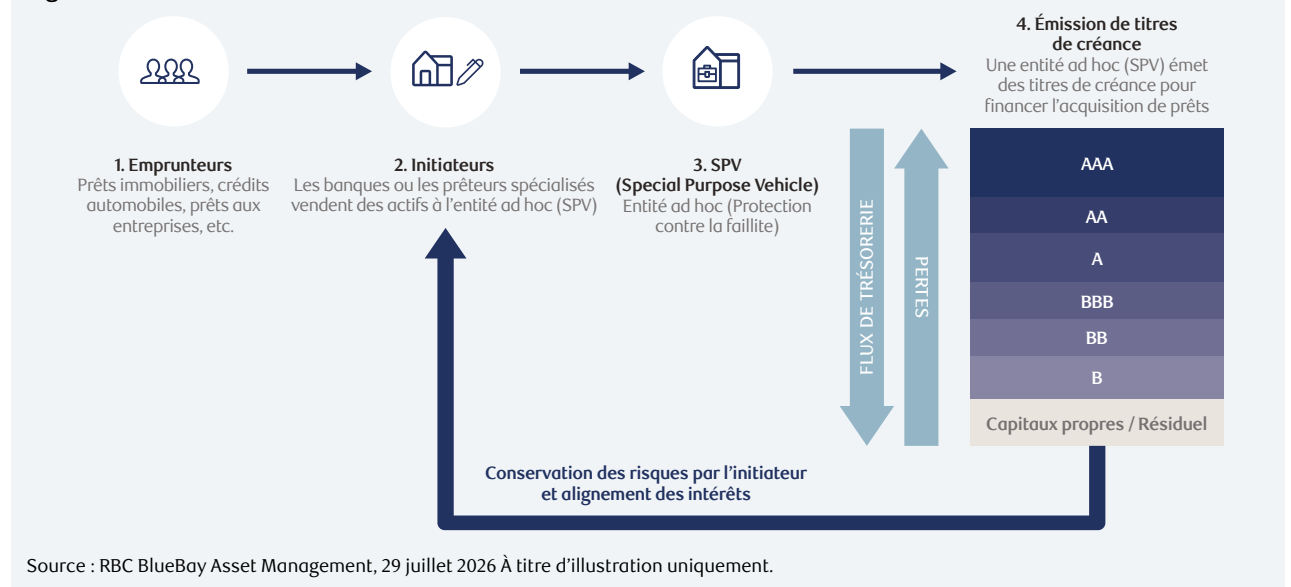
La titrisation est le processus consistant à regrouper des actifs individuels et à utiliser les flux de trésorerie qu'ils génèrent pour émettre des obligations négociables, appelées actifs titrisés. La titrisation répond à deux objectifs :

- (i) Elle permet aux initiateurs – banques et autres prêteurs – de diversifier leurs sources de financement et de réaffecter les capitaux ainsi libérés à de nouveaux prêts, un processus essentiel au bon fonctionnement de l'économie réelle. Ils procèdent ainsi tout en conservant un risque économique significatif afin de garantir que leurs intérêts restent alignés.
- (ii) Elle permet aux investisseurs d'accéder à des flux de trésorerie diversifiés issus de l'économie réelle, tels que les remboursements de prêts immobiliers, les crédits à la consommation et les prêts aux entreprises, qui seraient autrement inaccessibles ou illiquides.

Comment fonctionne la titrisation dans la pratique ?

La première étape du processus de titrisation intervient lorsque l'initiateur, par exemple une banque ayant accordé des prêts hypothécaires immobiliers, accepte de céder des actifs à une entité ad hoc (special purpose vehicle ou SPV). La structure ad hoc (SPV) détient les actifs de manière juridiquement distincte de l'initiateur, ce qui signifie que, même en cas de défaillance de ce dernier, les droits des investisseurs sur les actifs sous-jacents sont protégés. En contrepartie de ces actifs, le SPV émet des obligations à l'intention des investisseurs.

Figure 1 : Fonctionnement de la titrisation



Les actifs sous-jacents, appelés **garanties**, génèrent des flux de trésorerie que le SPV organise en titres présentant différentes caractéristiques de risque et de rendement, par le biais d'un processus appelé **tranchage**. Cela crée une hiérarchie de créances, communément appelée « **cascade de paiement** », qui détermine qui est remboursé en premier lors de la répartition des flux de trésorerie à chaque échéance, et qui supporte les pertes en premier si ces flux s'avèrent insuffisants.

Ceci est illustré à la figure 1. La structure est spécialement conçue pour que, même en cas de défaut d'une partie des prêts sous-jacents, les détenteurs d'obligations de rang supérieur soient protégés par les tranches subordonnées situées en dessous. Si le niveau de renforcement du crédit peut varier selon le type d'actif et la région, les tranches seniors (au sommet de la hiérarchie de crédit) ont toutes en commun de disposer d'une marge de sécurité importante contre les défauts de paiement.

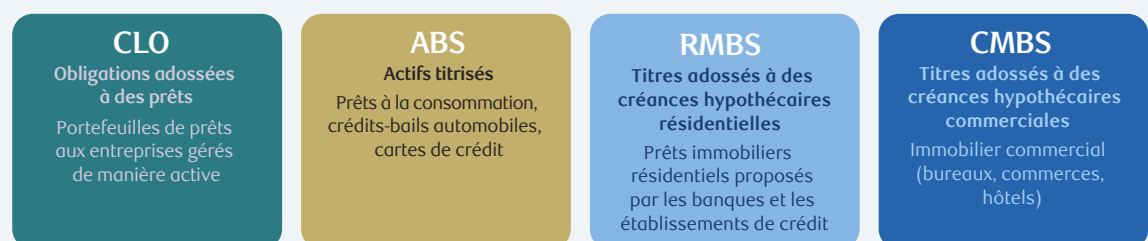
Une agence de notation indépendante évaluera ces structures. Les obligations les plus sûres sont généralement notées AAA et offrent le rendement le plus faible, ce qui reflète leur protection structurelle accrue. Les obligations sont ensuite émises avec des notations de crédit progressivement plus faibles, chacune offrant des rendements potentiels plus élevés en contrepartie d'un risque accru. La plupart des obligations titrisées versent un **coupon à taux variable** (généralement exprimé sous forme d'écart par rapport à un taux d'intérêt de référence, tel que l'Euribor¹, le SONIA² ou le SOFR³), plutôt qu'un coupon fixe.

En ce qui concerne plus particulièrement les obligations adossées à des prêts (CLO), des prêts d'entreprise garantis seniors, il existe une **tranche de capitaux propres** supplémentaire, qui se situe en dessous des obligations notées. Ce montant correspond à la part résiduelle des actifs du SPV après règlement de toutes les autres obligations. Il ne donne droit à aucun coupon fixe, mais perçoit les flux de trésorerie restants une fois que toutes les tranches notées ont été remboursées. La tranche de capitaux propres présente le risque le plus élevé : c'est elle qui, en premier lieu, absorbe les pertes en cas de déficit des flux de trésorerie. Bien que d'autres types d'actifs titrisés comportent une tranche de capitaux propres, celle-ci est généralement détenue par l'initiateur et ne fait généralement pas l'objet d'une négociation active.

Quels sont les principaux sous-secteurs du crédit titrisé ?

Les actifs sous-jacents utilisés dans le cadre de la titrisation sont appelés « garanties » des obligations. Les SPV se concentrent généralement sur un seul type de garantie présentant des caractéristiques économiques et un comportement de gestion similaires. Les principales catégories, ou sous-classes d'actifs, des titres de crédit titrisés sont présentées dans la figure 2. Les acronymes utilisés ici indiquent le type d'actifs qui garantissent les obligations. Ils ont tous en commun d'être tenus, en vertu de leurs contrats, d'effectuer des paiements. Ces actifs servent à financer le paiement des coupons et du capital aux investisseurs détenant ces titres.

Figure 2 : Catégories de crédits titrisés



Source : RBC Global Asset Management.

¹ Taux interbancaire offert en euros.

² Indice moyen au jour le jour de la livre sterling.

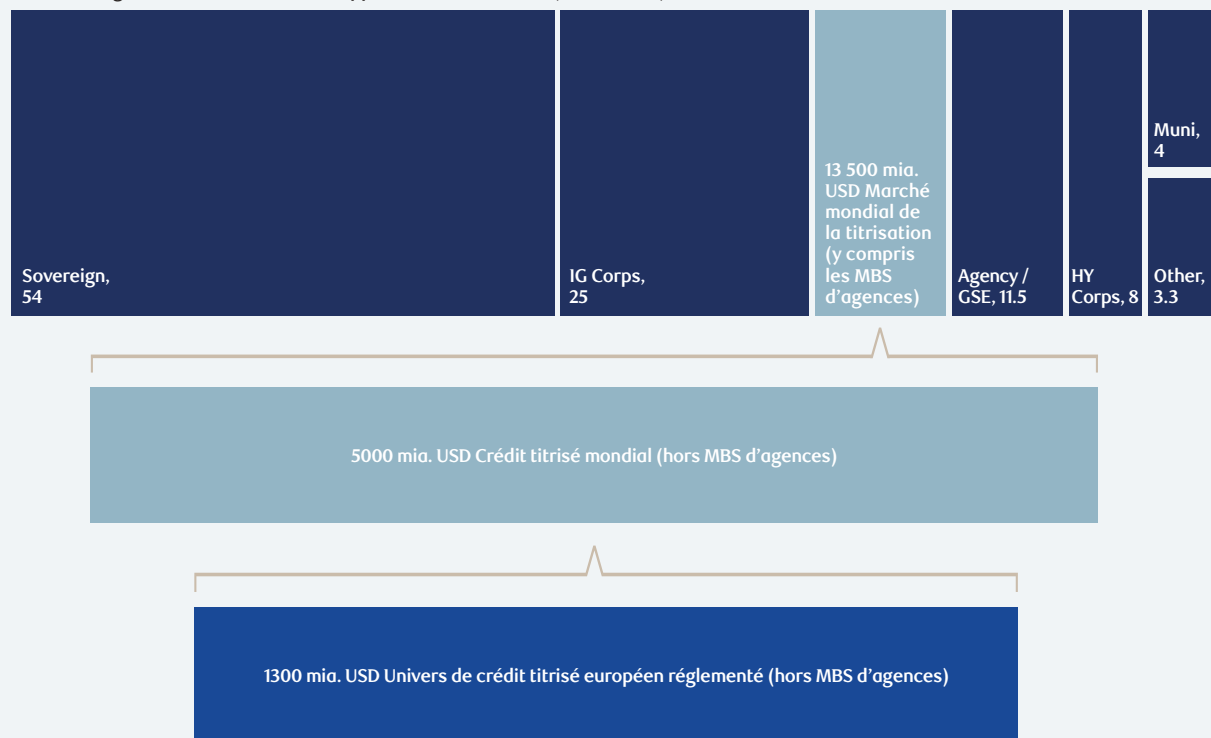
³ Taux de financement au jour le jour garanti.

Quelles sont les opportunités en matière de crédit titrisé pour les investisseurs européens ?

La croissance et le développement continu du marché du crédit titrisé ont permis à cette classe d'actifs de s'imposer comme une valeur sûre. Le montant total des actifs titrisés dans le monde s'élève désormais à environ 13 500 milliards USD. Si l'on exclut les MBS d'agences (obligations garanties par des agences gouvernementales) qui ne présentent aucun risque de crédit et qui s'apparentent davantage à des produits de taux d'intérêt qu'à des produits de crédit, le montant total s'élève à environ 5000 milliards USD, dont 1300 milliards correspondent à l'univers d'investissement européen réglementé.

Figure 3 : La place des crédits titrisés dans le paysage obligataire

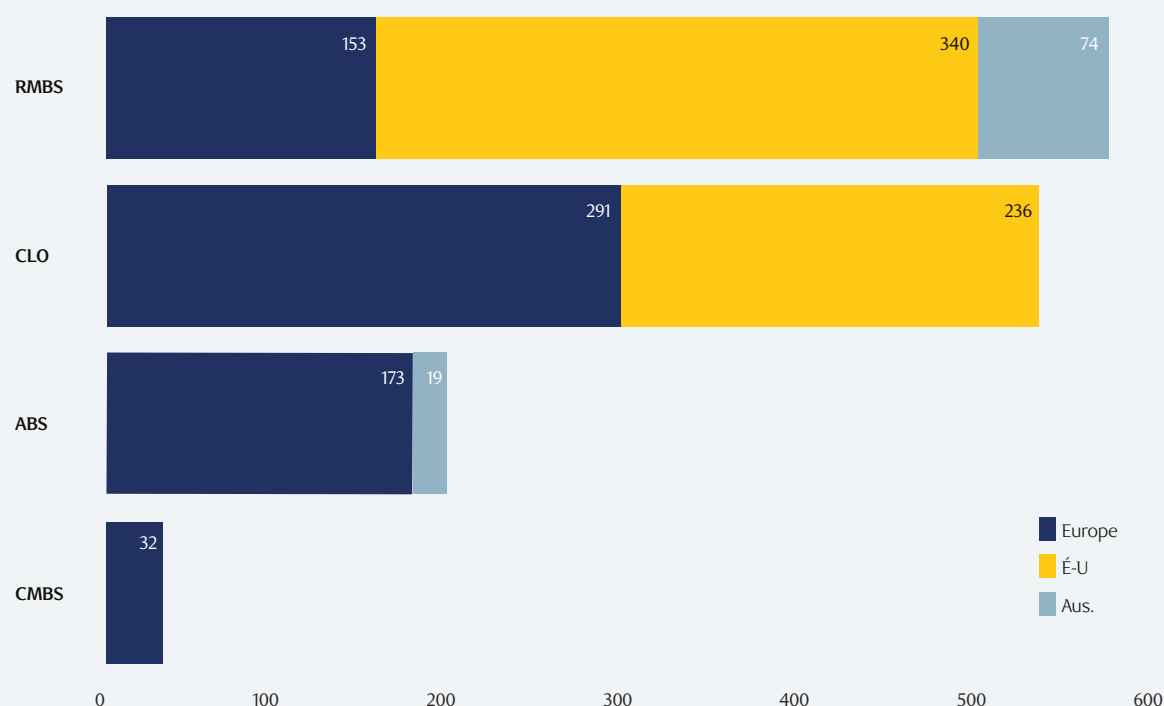
Marché obligataire des marchés développés : encours nominal (en USD TRN)



Source : RBC Global Asset Management, MSCI, 30 juin 2026.

Le graphique ci-dessous présente ces données par sous-catégorie de crédit titrisé et par région.

Figure 4 : Univers d'investissement réglementé européen par secteur et par région



Source : RBC Global Asset Management, MSCI, 30 juin 2026.

La protection structurelle dans le crédit titrisé, et en quoi elle diffère du crédit d'entreprise

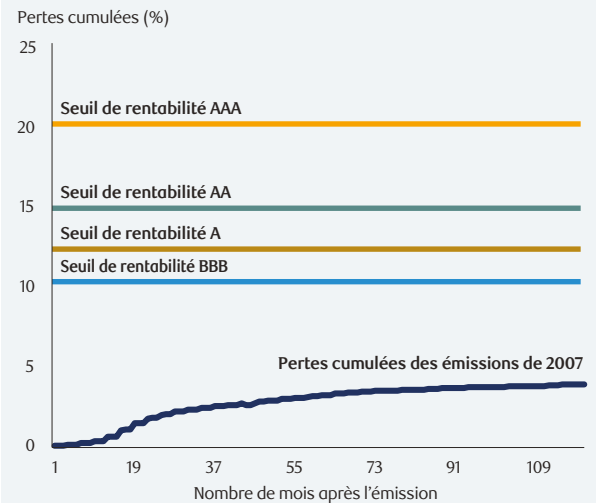
La structure titrisée intègre plusieurs niveaux indépendants de protection du crédit qui sont fondamentalement différents du profil de risque à obligataire unique de la dette d'entreprise. Ces protections sont intégrées contractuellement dans la documentation des transactions et appliquées par le biais de véhicules ad hoc juridiquement isolés, plutôt que d'être subordonnées à la solidité du bilan d'un émetteur unique. Il s'agit notamment des éléments suivants :

- La **subordination** est créée par le processus de tranchage, qui divise la structure du capital en une hiérarchie d'obligations – capitaux propres, mezzanine et senior – chacune occupant une position définie dans la cascade de pertes. Les pertes sur les garanties sous-jacentes sont d'abord absorbées par la tranche de capitaux propres, puis par les tranches mezzanine, avant que toute dégradation puisse atteindre les obligations seniors. Contrairement au crédit d'entreprise, où le recouvrement dépend de la valeur résiduelle de l'entreprise de l'émetteur au moment des difficultés, les investisseurs en actifs titrisés bénéficient d'un panier de garanties dédié avec des règles d'allocation des pertes définies contractuellement.
- L'**excédent de marge** – la différence entre les revenus d'intérêts générés par le panier de garanties et les coupons dus aux obligataires ainsi que les frais de l'opération – constitue la première ligne de défense, absorbant les pertes sur les garanties au fur et à mesure, avant que la subordination ne soit entamée. Cela fonctionne comme un renforcement du crédit dynamique et auto-reconstituable qui agit de concert avec la subordination : l'excédent de marge absorbe les frictions courantes des garanties, préservant la marge structurelle sous chaque tranche pour les scénarios de tensions plus sévères. Les obligations d'entreprise ne disposent d'aucun mécanisme analogue qui redirige automatiquement les flux de trésorerie de l'émetteur pour absorber les pertes au profit du détenteur d'obligations.
- Les **caractéristiques des garanties** offrent une isolation supplémentaire. Dans de nombreuses classes d'actifs, les prêts hypothécaires résidentiels notamment, l'emprunteur détient des capitaux propres dans l'actif financé (par exemple, l'apport personnel d'un propriétaire et toute plus-value ultérieure), qui doivent être entièrement érodés avant qu'une perte n'atteigne l'opération. Les portefeuilles titrisés comprennent également généralement des centaines ou des milliers d'expositions individuelles réparties entre plusieurs emprunteurs, zones géographiques et secteurs d'activité, réduisant ainsi considérablement le risque de concentration sur un seul émetteur inhérent aux portefeuilles d'obligations d'entreprises.

Ces structures peuvent offrir aux investisseurs une protection solide contre les pertes, même dans des scénarios de crise. Le graphique ci-dessous, qui porte sur les titres adossés à des créances hypothécaires britanniques, illustre le niveau de pertes cumulées nécessaire pour que les investisseurs des différentes tranches d'obligations subissent une perte.

Même pour les prêts immobiliers émis en 2007, la plus difficile de ces 30 dernières années, les pertes cumulées n'ont pas dépassé 5 %, ce qui est insuffisant pour avoir un impact sur les tranches de qualité *investment grade*, comme l'illustre la figure 5.

Figure 5 : Des structures solides protègent les investisseurs contre les pertes, même dans des scénarios de crise (exemple des RMBS britanniques)

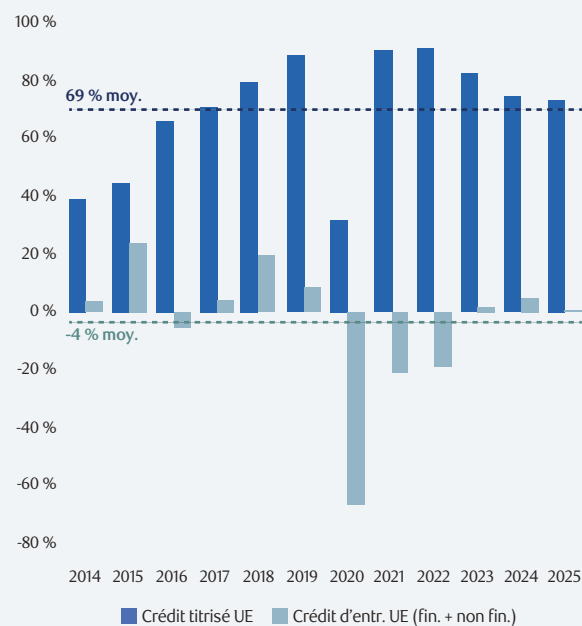


Source : RBC BlueBay Asset Management. À titre d'illustration uniquement. Ceci ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente d'un titre particulier.

Le marché global du crédit titrisé a évolué depuis 2007, avec notamment un renforcement accru de la qualité de crédit, par exemple. Par conséquent, pour certains RMBS européens notés AAA, il faudrait aujourd'hui que jusqu'à 80 % du portefeuille de prêts sous-jacent soit en défaut avant que la tranche AAA ne subisse une perte. Il s'agit d'un scénario qui ne s'est jamais produit sur le marché européen du crédit titrisé. Pour une partie de la dette de CLO notées BBB, le seuil de perte correspond à environ le double des taux de défaut les plus élevés observés pendant la crise financière mondiale (GFC).

Le **désendettement naturel** constitue une autre caractéristique distinctive du crédit titrisé, qui n'a pas d'équivalent direct dans le domaine des obligations d'entreprises. À mesure que les prêts sous-jacents font l'objet de remboursements de capital, les paiements transitent par la structure en cascade, en priorisant d'abord le remboursement des tranches seniors. La subordination protégeant les tranches de rang inférieur s'accroît donc automatiquement. Une obligation notée A peut, au fil du temps, bénéficier d'une protection de crédit suffisante pour atteindre le seuil requis pour une notation A+ ou AA, et voir sa notation relevée en conséquence. Cette dynamique structurelle explique pourquoi, historiquement, les titres de crédit titrisés européens ont donné lieu à davantage de relèvements de notation que de déclassements, à l'inverse de la tendance observée sur les marchés du crédit d'entreprise. C'est ce qu'illustre la figure 6.

Figure 6 : Ratio historique de reclassement à la hausse et à la baisse pour les titres de crédit titrisés et le crédit d'entreprise de l'UE



Source : Morgan Stanley, RBC BlueBay Asset Management, au 31 décembre 2025. À titre indicatif seulement. Il n'y a aucune garantie que les tendances décrites ou illustrées dans le présent document se poursuivront.

Du point de vue d'un investisseur, le risque lié à un portefeuille de crédit titrisé est, toutes choses étant égales par ailleurs, plus faible à la fin de chaque année qu'il ne l'était au début. De plus, les gestionnaires actifs peuvent repérer les obligations qui s'approchent d'un seuil de reclassement et se positionner en prévision de la compression des spreads qui s'ensuit généralement.

Pourquoi investir dans le crédit titrisé ?

Le crédit titrisé peut offrir un certain nombre d'avantages majeurs aux investisseurs :

- **Source de revenus intéressante** : les titres de crédit titrisé offrent généralement un rendement plus élevé que les autres placements à obligataires traditionnels à notation comparable.
- **Protection structurelle** : ce mécanisme crée plusieurs niveaux successifs d'absorption des pertes, protégeant ainsi les détenteurs d'obligations de rang supérieur, même en cas de défaillance d'une part significative des actifs sous-jacents.
- **Avantages de la diversification** : le crédit titrisé offre une plus grande diversification entre les emprunteurs, les secteurs et les zones géographiques au sein du panier d'actifs sous-jacents, ce qui réduit le risque de concentration sur un seul émetteur par rapport au crédit traditionnel. Des garanties davantage axées sur les particuliers introduisent également des facteurs de risque qui se distinguent structurellement du risque de crédit d'entreprises, ce qui élargit la diversification globale du portefeuille.
- **Duration inférieure à celle des expositions de crédit traditionnelles** : la structure à taux variable prédominante des obligations titrisées, associée à des échéances effectives souvent plus courtes, se traduit par une sensibilité moindre aux fluctuations de taux d'intérêt, lorsque l'on compare aux expositions aux obligations traditionnelles.

- **Opportunité de gestion active** : les nuances entre les sous-classes d'actifs, conjuguées aux inefficacités du marché, peuvent offrir aux gestionnaires actifs disposant d'une expertise pointue et de ressources importantes la possibilité de créer de la valeur, notamment en investissant dans différentes sous-classes d'actifs afin de tirer parti d'opportunités potentielles et d'accroître la diversification.

Le profil exact de risque et de rendement varie en fonction des actifs sous-jacents générant les flux de trésorerie liés à ces titres.

Comment accéder au crédit titrisé ?

Investissement direct en obligations : les investisseurs peuvent acheter directement des tranches individuelles d'ABS, de RMBS, de CMBS ou de CLO. Toutefois, en raison des montants minimaux d'investissement élevés et des compétences analytiques nécessaires pour évaluer les ensembles de garanties sous-jacents et les structures, ce type d'investissement ne convient qu'aux grandes institutions disposant d'équipes spécialisées dans le crédit structuré.

Comptes gérés individuellement / mandats distincts : les gestionnaires d'actifs peuvent proposer des portefeuilles sur mesure à des clients individuels. Ces solutions offrent l'avantage d'une plus grande personnalisation, même si elles sont assorties de seuils d'investissement minimaux.

Fonds communs : il existe trois types de fonds communs :

- Les fonds ouverts, qui offrent une liquidité quotidienne ou hebdomadaire et des seuils d'investissement minimaux moins élevés, permettent une exposition diversifiée aux ABS, RMBS, CMBS et CLO, avec des gestionnaires spécialisés chargés de la sélection des titres, de l'analyse structurelle et de la surveillance continue.
- Les fonds fermés peuvent détenir des actifs moins liquides, mais davantage axés sur des segments de niche.
- Les ETF offrent une exposition liquide à cette classe d'actifs, mais sont généralement davantage axés sur les CLO seniors et risquent donc d'offrir une diversification moindre par rapport aux autres stratégies.

Risques à prendre en compte

Le crédit titrisé comporte plusieurs risques importants dont les investisseurs doivent tenir compte, notamment :

- **Duration de spread** : bien que la duration liée aux taux d'intérêt soit généralement faible, la duration de spread est plus significative, et un élargissement du spread peut entraîner une baisse des prix évalués à la valeur de marché, indépendamment de la performance des actifs sous-jacents. Les tranches seniors, dont l'amortissement est plus rapide, sont moins exposées.
- **Risque de crédit** : le crédit titrisé est adossé à des garanties observables et doté de protections structurelles capables d'absorber les pertes avant qu'elles n'atteignent les tranches de rang supérieur. Pour les tranches *investment grade*, le principal critère à prendre en compte est le type de garantie. Les dettes seniors des CLO, les ABS de crédit à la consommation et les structures CMBS présentent des profils de risque différents, qui nécessitent tous une analyse spécialisée.

- **Risque de liquidité et risque lié à l'évaluation au prix du marché** : la liquidité du marché secondaire, notamment celle des tranches de capitaux propres des tranches mezzanine et capitaux propres des CLO, peut se détériorer dans des contextes d'aversion au risque, comme cela a été le cas pendant la crise financière mondiale de 2008 et en mars 2020. Les *spreads* entre cours acheteur et cours vendeur peuvent s'élargir, les vendeurs contraints pouvant alors réaliser des pertes liées à la valeur de marché sur des positions pourtant solides sur le plan fondamental.
- **Risque de remboursement anticipé et de prolongation** : particulièrement pertinent pour les ABS adossés à des crédits immobiliers ou des crédits à la consommation. La baisse des taux peut accélérer les remboursements anticipés, ce qui réduit les rendements et oblige à réinvestir à des *spreads* plus resserrés. Une hausse des taux peut ralentir ces mouvements, prolongeant ainsi la durée au-delà des prévisions. Une gestion active peut jouer un rôle clé dans la gestion de cette dynamique, en particulier dans le domaine des RMBS et des ABS à la consommation.
- **Conception structurelle** : les règles de répartition des flux de trésorerie et d'absorption des pertes sont intégrées à la structure. Contrairement aux obligations d'entreprise, la fixation des prix repose sur les cotations des courtiers et sur des hypothèses modélisées concernant le comportement des emprunteurs et les taux de défaut. Il est tout aussi important de bien comprendre la structure que de bien évaluer la solvabilité.

Si ces risques, pris dans leur ensemble, sont importants, ils restent toutefois gérables. Pour les investisseurs disposant d'un horizon temporel et d'une appétence au risque compatible, les caractéristiques structurelles du crédit titrisé peuvent, selon nous, offrir une rémunération intéressante par rapport à des obligations d'entreprise présentant une notation équivalente.

Le crédit titrisé : une classe d'actifs mainstream qui mérite qu'on s'y intéresse de plus près

La demande pour le crédit titrisé reste forte. En effet, nous prévoyons que ce marché, dont la taille s'élève actuellement à 1300 milliards USD et qui est accessible aux investisseurs européens, continuera de croître. Cette croissance sera portée par des fondamentaux solides, une faible corrélation avec les titres obligataires traditionnels, une exposition principalement à des titres à taux variable et une prime de *spread* qui, historiquement, compense la nuance structurelle plutôt qu'une qualité de crédit inférieure.

Nous constatons également un facteur structurel favorable supplémentaire : l'élargissement de la base d'investisseurs institutionnels, les changements réglementaires dans le secteur de l'assurance en Europe et au Royaume-Uni devant stimuler la demande au cours des 3 à 5 prochaines années. Cette tendance s'étend également au-delà de l'Europe, suscitant un intérêt croissant de la part des investisseurs d'Asie, des États-Unis et du Moyen-Orient.

Une base d'acheteurs plus large et plus diversifiée améliore la liquidité, réduit les coûts de transaction et assure la stabilité de la demande tout au long des cycles de marché. Ce contexte met en évidence les avantages potentiels liés à la maîtrise du crédit titrisé.

Le présent document est fourni par RBC Global Asset Management (RBC GAM) à titre informatif uniquement et ne peut être reproduit, diffusé ou publié sans l'autorisation écrite de RBC GAM ou des entités affiliées qui y sont mentionnées. Le présent document ne constitue ni une offre ni une sollicitation visant à acheter ou à vendre un titre, un produit ou un service dans quelque juridiction que ce soit. Il n'a pas non plus pour objet de fournir des conseils en matière d'investissement, de finance, de droit, de comptabilité, de fiscalité ou autres, et ces informations ne doivent pas être considérées comme fiables ni servir de base à de tels conseils. Ce document ne peut être diffusé auprès d'investisseurs dans les juridictions où une telle diffusion serait interdite.

RBC GAM est la division de gestion d'actifs de la Banque Royale du Canada (RBC), qui comprend RBC Global Asset Management Inc. (RBC GAM Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM – US), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM – UK) et RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM – Asia), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées à RBC.

Au **Canada**, le présent document est fourni par RBC GAM Inc. (y compris PH&N Institutional), société soumise aux réglementations de chaque commission des valeurs mobilières provinciale et territoriale. Aux **États-Unis** (US), le présent document est fourni par RBC GAM-US, société de conseil en investissement agréée au niveau fédéral. Au **Royaume-Uni** (UK) et en **Australie**, le présent document est fourni par RBC GAM-UK, société agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority britannique. Dans l'Espace économique européen (EEE), le présent document est fourni par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), sous la juridiction de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En **Allemagne**, en **France**, en **Suède**, 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. En **Espagne**, BlueBay Funds Management S.A. est enregistrée auprès de la CNMV sous le numéro 607. En **Suisse**, le présent document est fourni par RBC BlueBay Asset Management AG dont le représentant et agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich, Suisse. Au **Japon**, le présent document est fourni par BlueBay Asset Management International Limited, qui est enregistrée auprès du Bureau financier local de Kanto du ministère des Finances du Japon. En **Asie**, le présent document est fourni par RBC GAM-Asia, société agréée par la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

Pour plus d'informations sur RBC GAM, rendez-vous sur www.rbcgam.com.

This material has not been reviewed by, and is not registered with any securities or other regulatory authority, and may, where appropriate and permissible, be distributed by the above-listed entities in their respective jurisdictions.

Le présent document n'a pas été examiné par une autorité de régulation des marchés financiers ou toute autre autorité de régulation, et n'est enregistré auprès d'une telle autorité. Le cas échéant et dans la mesure où la loi le permet, le présent document peut être diffusé par les entités susmentionnées dans leurs juridictions respectives.

Les informations relatives aux perspectives économiques et d'investissement contenues dans le présent document ont été compilées par RBC GAM à partir de diverses sources. Les informations obtenues auprès de tiers sont considérées comme fiables, toutefois, aucune déclaration ni aucune garantie, expresse ou implicite, n'est fournie par RBC GAM, ses sociétés affiliées ou toute autre personne quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur justesse. RBC GAM et ses filiales déclinent toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions que pourraient comporter ces informations.

Les opinions exprimées dans le présent document reflètent l'analyse et l'expertise de RBC GAM et sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Ces opinions sont fournies à titre purement informatif et en aucun cas avec l'intention de fournir des conseils en matière d'investissement ou des conseils financiers ; elles ne sauraient être considérées comme de tels conseils ni servir de principe de décision ou d'action sur cette base. RBC GAM n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions.

RBC GAM se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de modifier, d'amender ou de cesser la publication de ces informations.

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Certaines des déclarations contenues dans ce document peuvent être considérées comme des déclarations prospectives, qui reflètent les attentes actuelles ou les prévisions concernant des résultats ou événements futurs. Les déclarations prospectives ne constituent pas des garanties quant à des performances ou événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas accorder une confiance excessive à ces déclarations, car les résultats ou événements réels sont susceptibles de différer sensiblement de ceux décrits dans ces déclarations prospectives en raison de divers facteurs. Avant de prendre toute décision d'investissement, nous vous invitons à examiner attentivement tous les facteurs pertinents.

® / TM Marque(s) déposée(s) de la Banque Royale du Canada. Utilisée(s) sous licence.

© RBC Global Asset Management Inc., 2026.

Contactez-nous

Nous espérons que vous avez trouvé ce rapport utile.

Afin de continuer à répondre aux besoins et aux intérêts de nos principales parties prenantes, nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires sur la manière dont nous pouvons améliorer nos futures publications. Vous trouverez nos coordonnées ci-dessous.

✉ marketing@bluebay.com



**RBC BlueBay
Asset Management**