

# Perspectives

MONDIALES



Gestion  
de patrimoine

## Article de fond mensuel

Mars 2026

### Intensification du conflit au Moyen-Orient

Combien de temps va-t-il durer et quelle sera l'ampleur des perturbations?

Les prix du pétrole menacent de dépasser 100 \$ le baril, tandis que la valorisation de l'indice S&P 500 fait face à une pression croissante. RBC Marchés des Capitaux examine différentes hypothèses concernant la durée du conflit, les perturbations potentielles du marché de l'énergie et les répercussions sur les actions.

Le Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille



Produit le 3 mars 2026 à 13 h 29 (HE); diffusé le 3 mars 2026 à 16 h 00 (HE)

Toutes les valeurs sont en dollars américains et établies au 28 février 2026, à la clôture du marché (sauf indication contraire).

Voir les déclarations importantes et obligatoires sur les analystes qui ne sont pas américains à la [page 9](#).

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.

---

## Article de fond

MENSUEL

Le Comité des  
Services-conseils  
en gestion mondiale  
de portefeuille

# Intensification du conflit au Moyen-Orient

## Combien de temps va-t-il durer et quelle sera l'ampleur des perturbations?

Les prix du pétrole menacent de dépasser 100 \$ le baril, tandis que la valorisation de l'indice S&P 500 fait face à une pression croissante. RBC Marchés des Capitaux examine différentes hypothèses concernant la durée du conflit, les perturbations potentielles du marché de l'énergie et les répercussions sur les actions.

La nouvelle crise au Moyen-Orient – la plus importante depuis l'intervention militaire américaine en Irak et d'une portée beaucoup plus large – a déjà eu des répercussions sur les marchés mondiaux de l'énergie et les prix des métaux précieux, et elle menace les marchés boursiers.

Bien que la situation soit extrêmement fluide quelques jours après le début du conflit, nous suivons l'évolution de la situation de très près avec nos partenaires de RBC Marchés des Capitaux.

Les extraits ci-dessous proviennent de rapports publiés ces derniers jours par deux experts de RBC Marchés des Capitaux au sujet de la crise et, plus particulièrement, des marchés mondiaux de l'énergie et du marché boursier américain.

**Helima Croft** | Chef, Stratégie mondiale en matière  
de marchandises, RBC Capital Markets LLC

### Possibles répercussions sur les prix de l'énergie : la durée du conflit est le facteur déterminant.

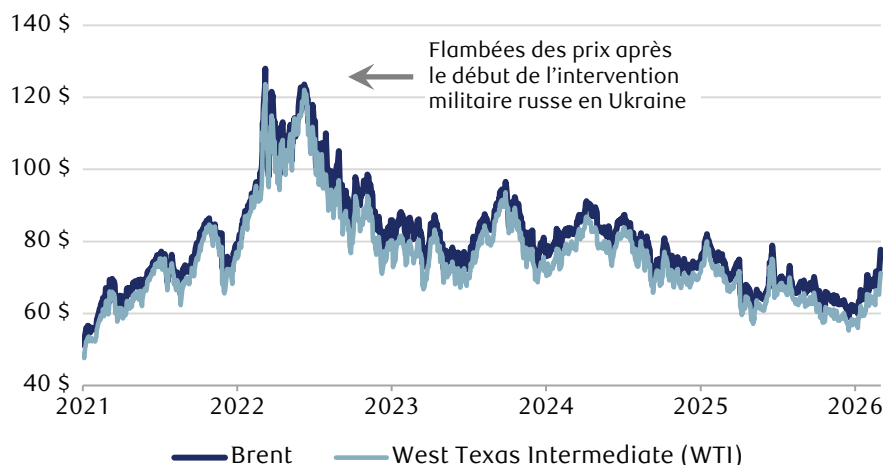
- La trajectoire des prix de l'énergie dépendra de la durée et de l'ampleur des perturbations découlant de ce conflit. Si la guerre prend fin dans quelques jours, la prime de risque sur le pétrole diminuera probablement.
- Si le conflit s'éternise, les prix du pétrole pourraient atteindre 100 \$ le baril, comme nous et les experts régionaux avons averti, et les prix mondiaux du gaz [naturel] pourraient atteindre au minimum leur plus haut niveau depuis le premier trimestre de 2023.
- Selon ce que nous comprenons, les dirigeants de la région ont mis en garde Washington contre les risques de contagion que comporte une autre confrontation avec l'Iran et ils ont indiqué qu'un prix du baril de pétrole à 100 \$ était une réelle possibilité et un danger évident. Étant donné que Washington vise un changement radical du régime, le Corps des Gardiens de la révolution islamique (CGRI) pourrait croire qu'il peut prévaloir dans une guerre d'usure, si le président Donald Trump n'est pas prêt à engager des forces terrestres. Certains planificateurs militaires ont prévenu que les attaques aériennes à elles seules ont rarement produit un changement de régime complet, même si l'anéantissement des hauts dirigeants est possible sans troupes sur le terrain.
- Nous pensons également que les dirigeants à Washington pourraient regretter de ne pas avoir reconstitué sa réserve stratégique de pétrole si le conflit se prolonge. En revanche, la Chine s'est affairée à reconstituer

## INTENSIFICATION DU CONFLIT AU MOYEN-ORIENT

ses réserves stratégiques, ses dirigeants étant possiblement inquiets d'une perturbation de l'offre. Encore une fois, si le conflit s'avère un bref échange de coups de feu, la hausse des prix du pétrole sera probablement passagère et les participants au marché se concentreront de nouveau sur les données fondamentales. En revanche, les prix risquent d'augmenter considérablement si le conflit se prolonge au-delà de quelques jours et si le CGRI poursuit une stratégie de survie axée sur l'exploitation des points sensibles du président Trump en matière d'économie.

### En raison de la crise au Moyen-Orient, les prix du pétrole ont rebondi de leur récent creux.

Prix des contrats à terme sur le pétrole brut, par baril en dollars américains



Sources : RBC Gestion de patrimoine et Bloomberg, données jusqu'au 2 mars 2026.

### Perturbations : transport du pétrole et du gaz naturel liquéfié par le détroit d'Hormuz.

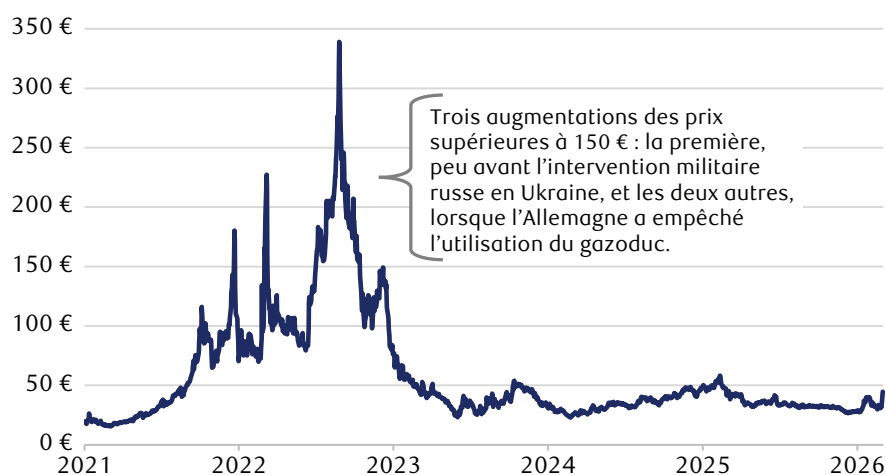
- Même si l'Iran n'a pas encore officiellement déclaré vouloir fermer le détroit d'Hormuz, la circulation des pétroliers a déjà été considérablement ralentie depuis que des navires ont été récemment pris pour cible dans le détroit et dans le golfe d'Oman. Dimanche [1<sup>er</sup> mars], seuls sept pétroliers et un gazier, dont trois pétroliers fantômes, ont traversé le détroit, tandis qu'ils étaient 56 le vendredi [27 février, avant les premières frappes] à naviguer dans le détroit. Même si le CGRI n'est peut-être pas en mesure de fermer physiquement le détroit d'Hormuz, nous pensons qu'il peut efficacement utiliser des petits bateaux, des mines, des drones et des missiles pour faire en sorte que les assureurs et les sociétés de transport maritime continuent d'éviter le détroit jusqu'à la fin des hostilités. La plupart des principaux assureurs mettront probablement fin à la couverture des risques de guerre en cas de navigation dans le détroit, à compter du 5 mars, à minuit, heure de Londres.
- Des rapports contradictoires concernant la stratégie de la Maison-Blanche ont circulé. Certaines déclarations du gouvernement laissent entrevoir une volonté de reprendre les négociations, tandis que d'autres témoignent d'une volonté de s'engager dans une campagne militaire de plusieurs semaines. Cette dernière augmenterait la probabilité d'une hausse des prix [de l'énergie] beaucoup plus marquée s'il n'y a pas de plan viable pour assurer la liberté de navigation dans le détroit d'Hormuz. Nous mettons particulièrement en garde contre le biais de récence. Lors des événements de juin 2025 (date du précédent conflit militaire entre Israël/États-Unis et l'Iran), certains participants au marché ont peut-être mal évalué la volonté de l'Iran à utiliser des tactiques asymétriques pour internationaliser le coût de l'action militaire conjointe d'Israël et des États-Unis et assurer la préservation du régime.

## INTENSIFICATION DU CONFLIT AU MOYEN-ORIENT

- Il a déjà été annoncé que le ministre des Affaires étrangères de l'Irak, Fuad Hussein, a discuté avec son homologue saoudien des risques que susciterait la fermeture du détroit. Aux prises avec une capacité de stockage limitée, l'Irak devra probablement suspendre sa production si le pays ne peut utiliser la voie navigable pour ses exportations vers le sud (3,5 Mb/j).

### L'indice européen du gaz naturel a été, par le passé, très sensible aux contraintes de l'offre.

Contrats à terme sur le gaz naturel TTF néerlandais, par mégawattheure (MWh) en euros



Sources : RBC Gestion de patrimoine et Bloomberg, données jusqu'au 2 mars 2026.

### Qu'en est-il des autres voies de transport de l'énergie dans la région?

- Malgré la présence d'oléoducs, comme l'oléoduc est-ouest de l'Arabie saoudite (capacité de 7 Mb/j) et l'oléoduc de pétrole brut d'Abu Dhabi aux Émirats arabes unis (ADCOP, dont la capacité est de 1,5 Mb/j), pouvant théoriquement atténuer les répercussions de la fermeture du détroit d'Hormuz de quelques millions de barils par jour au rythme d'exploitation actuel, il existe tout de même d'importants risques et facteurs limitatifs. Nous tenons à souligner que les deux infrastructures risquent de se trouver dans la mire du conflit, auquel cas les dommages causés aux installations pourraient éliminer entièrement cette option. Ce genre d'attaques a déjà eu lieu, comme en 2019, lorsque l'oléoduc est-ouest avait été la cible des drones Houthi qui avaient endommagé deux stations de pompage et entraîné l'arrêt temporaire du transport de pétrole brut par l'oléoduc. De plus, les exportations redirigées vers la mer Rouge seraient également vulnérables. Il est aussi important de noter que certains producteurs régionaux, comme le Koweït et le sud de l'Irak, n'ont pas accès à d'autres trajets.

### L'augmentation de la production de l'OPEP pourrait être inutile.

- L'absence de voies maritimes utilisables rend essentiellement sans intérêt toute augmentation de la production, car la majeure partie des barils de l'OPEP dans la région pourrait rester bloquée sur place si la guerre se prolonge.
- À notre avis, les producteurs de l'OPEP+ ont atteint leur capacité production maximale, à l'exception de l'Arabie saoudite. Par conséquent, le manque de capacité de production limitera l'incidence de l'annonce d'une augmentation de la production sur le prix du baril. De plus, toute augmentation au-delà du niveau atteint lors de la guerre des prix d'avril 2020 nécessiterait

---

## INTENSIFICATION DU CONFLIT AU MOYEN-ORIENT

probablement l'utilisation des réserves. Même dans ce cas, l'utilisation des barils de réserve serait considérablement limitée si les voies navigables essentielles ne peuvent être empruntées. L'utilisation des réserves n'est d'aucune utilité s'il n'y a pas de voies maritimes navigables.

### Capacités militaires iraniennes.

- Même si une attention particulière a été accordée aux stocks de missiles de l'Iran, nous croyons que le large arsenal iranien de véhicules aériens sans pilote (UAV) pourrait lui procurer les ressources nécessaires pour poursuivre ses attaques asymétriques et provoquer l'escalade du conflit. Certains experts militaires établissent déjà des comparaisons avec le conflit entre la Russie et l'Ukraine, dans lequel les deux protagonistes utilisent des UAV pour mener des attaques perturbatrices contre des infrastructures et pour combler le manque de missiles. Cette fin de semaine [du 28 février au 1<sup>er</sup> mars], Téhéran a déjà lancé sa gamme de drones kamikazes « maison » et bon marché contre diverses cibles au Moyen-Orient, y compris des bases américaines et des sites civils au Bahreïn, en Irak, au Koweït, au Qatar et aux Émirats arabes unis.

**Lori Calvasina** | Chef, Stratégie sur actions américaines,  
RBC Capital Markets LLC

### Sur le marché boursier américain, tout pourrait dépendre du marché du pétrole.

- Les actions pourraient être principalement tributaires du marché pétrolier. Nous laissons nos collègues responsables de la stratégie en matière de marchandises et de la recherche au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, qui surveillent la situation du détroit d'Hormuz [voir ci-dessus], établir les prévisions de prix du pétrole. En ce qui nous concerne, nos prévisions optimistes à l'égard des actions américaines en 2026 demeurent inchangées. Toutefois, nous pensons qu'il est important de surveiller de près la dynamique du marché pétrolier, étant donné qu'il y a une corrélation inverse de -40 % entre l'indice S&P 500 et les prix du pétrole depuis la COVID-19 [depuis le premier trimestre de 2020]. À notre avis, le principal enjeu n'est pas la flambée à court terme des prix du pétrole. Selon nous, ce serait plutôt les répercussions durables sur les prix du pétrole, ce qui, selon nous, pourrait nuire davantage à la confiance à divers degrés.

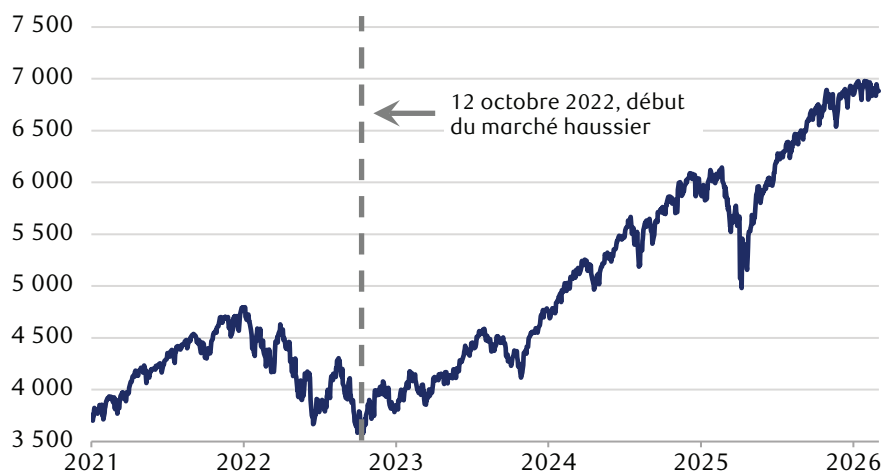
### Les actions ont commencé à refléter les risques avant le début du conflit.

- Le marché boursier américain commençait déjà à tenir compte de l'escalade dans la région à l'approche de la fin de semaine [du 28 février au 1<sup>er</sup> mars]. L'indice S&P 500 stagne depuis le début de 2026, freiné par une liste assez longue de préoccupations – craintes concernant l'IA et les marchés privés, publication de résultats décevants par les sociétés, valorisations élevées et intensification de différents risques géopolitiques... Selon nous, il est juste de dire que les fluctuations de l'indice S&P 500 cette année et l'excellent rendement du secteur de l'énergie reflétaient dans une certaine mesure l'augmentation du risque géopolitique.

## INTENSIFICATION DU CONFLIT AU MOYEN-ORIENT

Le marché boursier américain s'est récemment stabilisé à un niveau élevé après une forte remontée.

Indice S&P 500



Sources : RBC Gestion de patrimoine et Bloomberg, données jusqu'au 2 mars 2026.

### Les valorisations pourraient baisser.

- L'augmentation de l'incertitude géopolitique n'est pas bonne pour les ratios cours-bénéfice de l'indice S&P 500, qui sont déjà sous pression. Lorsque l'incertitude géopolitique augmente fortement, la première chose qui nous vient habituellement à l'esprit est que le ratio cours-bénéfice prévisionnel de l'indice S&P 500 a tendance à subir des pressions. Cela témoigne de l'un des mécanismes de transmission des conflits géopolitiques et des risques aux actions... Au cours des dernières années, le ratio cours-bénéfice médian de l'indice S&P 500 s'est détérioré lorsque l'incertitude concernant la sécurité nationale a fortement augmenté au printemps 2025 (droits de douane du jour de la libération), au premier trimestre de 2022 (invasion de l'Ukraine par la Russie) et au premier trimestre de 2020 (COVID-19). Cela s'est aussi produit au début de 2003, lorsque les États-Unis se préparaient à envahir l'Irak.

### Garder un œil sur la confiance des entreprises et des consommateurs

- L'incertitude et un risque géopolitique élevé sont devenus caractéristiques de la conjoncture post-COVID, mais ils pourraient peser sur la confiance. Nous pensons principalement aux répercussions de la situation géopolitique sur la confiance des entreprises (lorsque l'incertitude est en baisse, mais demeure élevée), étant donné que le sujet des conflits géopolitiques est très souvent abordé lors des conférences téléphoniques sur les résultats des sociétés cotées depuis la COVID-19. Pour l'instant, il faut s'attendre à ce que les dirigeants d'entreprise continuent de dire qu'ils composent avec des difficultés externes. De plus, nous surveillerons également les répercussions de la récente évolution de la politique étrangère des États-Unis sur la confiance des consommateurs (qui s'est stabilisée à des niveaux extrêmement bas dans les sondages du Conference Board et de l'Université du Michigan) et sur les résultats des sondages d'opinion publique (dans lesquels les électeurs n'approuvent pas vraiment la politique étrangère).

---

## INTENSIFICATION DU CONFLIT AU MOYEN-ORIENT

### Ne faites pas trop confiance aux études sur le rendement passé des marchés boursiers.

- Nous conseillons de ne pas trop porter attention aux études qui suggèrent de toujours acheter des actions lors de l'annonce de mauvaises nouvelles sur le plan géopolitique. Nous sommes optimistes à l'égard du marché boursier américain cette année, mais [notre étude des épisodes précédents] nous rappelle qu'il est très difficile de prévoir les conséquences sur le marché, lorsque les événements géopolitiques sont examinés de manière isolée. Un événement géopolitique est habituellement une pièce d'un grand casse-tête.

# 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 des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille 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.

Le CSPR est composé de professionnels des placements des échelons supérieurs, qui proviennent d'unités opérationnelles du secteur détail de RBC, notamment le groupe Services-conseils en gestion de portefeuille. Il élabore des perspectives générales pour les placements mondiaux et établit des lignes directrices pouvant servir à la gestion de portefeuilles.

---

## Membres du Comité des Services-conseils en gestion mondiale de portefeuille

**Jim Allworth** – coprésident  
Stratégiste, Placements, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

**Kelly Bogdanova** – coprésidente  
Analyste de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**Frédérique Carrier** – coprésidente  
Première directrice générale et chef, Stratégies de placement, RBC Europe Limited

**Luis Castillo** – vice-président et chef, Stratégie des titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

**Rufaro Chiriseri, CFA** – directeur général et chef, Titres à revenu fixe, îles Britanniques, RBC Europe Limited

**Janet Engels** – vice-présidente et chef, Placements mondiaux, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**Thomas Garretson, CFA** – premier stratégiste, Portefeuille de titres à revenu fixe, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**Patrick McAllister, CFA** – directeur, Services-conseils sur actions et gestion de portefeuille, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

**Sean Naughton, CFA** – chef, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**Alan Robinson** – premier conseiller en gestion de portefeuille, Actions américaines, Services-conseils en gestion de portefeuille, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**Michael Schuette, CFA** – stratégiste, Portefeuilles d'actifs multiples, Services-conseils en gestion de portefeuille – États-Unis, RBC Gestion de patrimoine, RBC Capital Markets, LLC

**David Storm, CFA, CAIA** – chef des placements, îles Britanniques et Asie, RBC Europe Limited

**Yuh Harn Tan** – chef, Gestion de portefeuille discrétionnaire et solutions clientèle ultrafortunée, Banque Royale du Canada, succursale de Singapour

**Joseph Wu, CFA** – gestionnaire de portefeuille, Stratégie d'actifs multiples, RBC Dominion valeurs mobilières Inc.

# Déclarations obligatoires

## Attestation de l'analyste

Tous les avis exprimés dans le présent rapport reflètent exactement les avis personnels du ou des analystes responsables sur tout titre ou émetteur mentionné. Aucune partie de la rémunération du ou des analystes responsables nommés dans le présent rapport n'est, directement ou indirectement, assujettie à des recommandations ou à des avis particuliers exprimés dans ce rapport par le ou les analystes responsables.

## 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 Marchés des Capitaux. Le présent rapport a été préparé par RBC Marchés des Capitaux, 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.

## 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 décembre 2025

Notation	Nombre	Pourcentage	Services de banque d'investissement fournis au cours des 12 derniers mois	
			Nombre	Pourcentage
Achat [Rendement supérieur]	884	58,31	282	31,90
Conservation [Rendement secteur]	586	38,65	160	27,30
Vente [Rendement inférieur]	46	3,03	3	6,52

## 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.

**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 cotes, 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); succursale de Hong Kong de Banque Royale du Canada, laquelle est réglementée par l'autorité monétaire de Hong Kong et la Securities and Futures Commission (« SFC »); 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.

### 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. 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. 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

RBC1524



Gestion  
de patrimoine