



Série de cinq articles de GPTD : Partie 4

Faire évoluer le portefeuille équilibré traditionnel

La nouvelle norme : investir dans les placements alternatifs

Michael Craig,
CFA, directeur
général

Anna Castro, CFA,
directrice générale

Christian Medeiros,
CFA, vice-président

Jing Roy, CFA,
vice-présidente
et directrice

En bref

- Les portefeuilles équilibrés traditionnels composés uniquement d'actions et de titres à revenu fixe ont bien servi les investisseurs pendant de nombreuses années. Toutefois, comme les paramètres fondamentaux ont changé, il est de mise d'adapter la construction de portefeuille et la répartition de l'actif.
- La hausse de l'inflation et la volatilité des données économiques obligent les investisseurs à ne plus se limiter aux actifs financiers traditionnels.
- Il est possible d'inclure les actifs alternatifs dans la construction de portefeuille pour améliorer les rendements ajustés au risque, la protection contre l'inflation et le taux de revenu.

Lorsque vous vous déplacez, le nécessaire de voyage peut être très différent selon votre destination. Pour une simple journée à la plage, une serviette et un maillot de bain peuvent suffire, mais pour une semaine de camping, vous aurez besoin de beaucoup plus de matériel. C'est la même chose pour votre portefeuille. Comme le contexte

de placement est de plus en plus complexe, les investisseurs ont besoin de plus de « matériel » (sous forme de catégories d'actif) à mesure que les portefeuilles évoluent pour relever les défis du secteur des placements. Il faut notamment déterminer la bonne combinaison d'actifs pour que tout se déroule bien.

Les investisseurs ont-ils été gâtés ces derniers temps?

Au cours des 30 dernières années, la volatilité a été bien présente sur les marchés, mais comparativement à une période beaucoup plus longue, elle a été très favorable aux actifs financiers. Au cours de cette période, les économies développées ont enregistré une croissance stable, une inflation faible et une baisse persistante des taux d'intérêt. Cette situation a entraîné de solides rendements des obligations et des actions et procuré d'importants avantages liés à la diversification.

Plus récemment, toutefois, l'inflation et la croissance sont devenues beaucoup plus élevées et volatiles.

Comme mentionné dans les articles précédents de cette série, l'inflation nuit aux rendements des titres à revenu fixe et peut atténuer leurs avantages sur le plan de la diversification. Étant donné les fluctuations importantes attendues et la baisse des rendements prévisionnels des actions et des titres à revenu fixe, le moment est bien choisi pour élargir la gamme de placements dans un portefeuille équilibré.

Quatrième partie de la série

Le premier article de notre série en cinq parties expliquait comment le portefeuille traditionnel 60/40 a bien servi les investisseurs dans le passé, comment les marchés et les économies ont évolué depuis que la théorie a vu le jour et pourquoi il est plus nécessaire que jamais de faire évoluer le portefeuille. La deuxième partie de la série présentait les répercussions considérables et éventuellement durables des politiques monétaires des banques centrales du monde sur les titres à revenu fixe et leur rôle de « gardien de but » pour un portefeuille. Le troisième article expliquait pourquoi

les actions devraient demeurer une composante de base du portefeuille des investisseurs, les divers risques dont il faut tenir compte ainsi que les types particuliers d'actions que les investisseurs devraient songer à inclure dans leur portefeuille.

Ce quatrième volet décrit les actifs alternatifs qui peuvent être inclus dans la construction d'un portefeuille pour améliorer les rendements ajustés au risque dans le contexte de placement actuel.

Les nombreux placements alternatifs des marchés publics et privés

Dans le contexte actuel, quel « matériel » les investisseurs devraient-ils prévoir dans leur portefeuille pour qu'il soit plus stable et enregistre de meilleurs rendements ajustés au risque? Ils devraient envisager

plusieurs placements alternatifs des marchés publics et privés, qui deviennent de plus en plus accessibles à l'investisseur moyen.

Placements alternatifs des marchés publics :

- Stratégies de change
- Stratégies d'options
- Produits hybrides
- Produits de base

Placements alternatifs des marchés privés :

- Immobilier
- Infrastructures
- Prêts hypothécaires

Placements alternatifs des marchés publics

Stratégies de change – Les marchés de change (devises) sont les marchés les plus importants et les plus liquides de la planète. Les investisseurs, les entreprises, les gouvernements et les citoyens du monde entier les utilisent pour faire des opérations. En plus d'être un moyen d'échange, les devises ont des propriétés de placement différentes, qui peuvent être utilisées pour diversifier un portefeuille. Par exemple, le dollar canadien a tendance à être fortement corrélé avec le cycle économique et les marchés boursiers, en raison de la forte dépendance de l'économie canadienne à l'égard des produits de base.

Par conséquent, un investisseur en dollars canadiens peut couvrir et diversifier son portefeuille en détenant des devises étrangères plus défensives, comme le

dollar américain, le yen ou le franc suisse. De plus, dans le cadre d'une gestion active de devises, on peut passer d'une devise à l'autre en fonction des facteurs fondamentaux et techniques pour générer des rendements. Ces stratégies peuvent améliorer les rendements ajustés au risque d'un portefeuille d'actions et d'obligations ou servir d'outils de superposition pour améliorer les rendements.



Stratégies de change – Diverses devises ont des propriétés de placement différentes, qui peuvent être utilisées pour diversifier un portefeuille.

Stratégies d'options

Les options sont des titres dérivés, ce qui signifie qu'elles tirent leur valeur du prix et du rendement d'un actif sous-jacent. Les options sont un droit, mais pas une obligation d'acheter ou de vendre un actif à un prix donné à un moment précis dans l'avenir. Comme le remboursement d'une option est déterminé par un avenir incertain, la volatilité est un facteur clé de sa valeur. En conséquence, les options transforment la volatilité en une catégorie d'actif dans laquelle il est possible d'investir.

Trois stratégies d'options peuvent venir diversifier un portefeuille de placement : le risque extrême, les actions couvertes et les stratégies d'options tactiques.

Stratégie du risque extrême – Les stratégies d'options peuvent offrir une protection précise et fiable contre les baisses en cas de repli des marchés boursiers, car elles sont liées au marché boursier sous-jacent. Elles peuvent ainsi être avantageuses si le cours d'une action tombe en dessous d'un certain prix; c'est, par exemple, le cas des options de vente.

Stratégie d'actions couvertes – Une stratégie d'actions couvertes permet aux investisseurs de continuer à investir dans le potentiel de croissance des placements en actions tout en offrant une volatilité et des baisses moins élevées. L'achat d'options de protection en cas de baisse et la vente d'options d'achat en cas de hausse peuvent réduire le coût de la protection. Cette stratégie de « tunnel » peut générer des rendements plus stables que ceux des actions.



Stratégies d'options – Elles peuvent offrir une protection précise et fiable contre les baisses en cas de repli des marchés boursiers.

Stratégies d'options tactiques

- **Génération de revenu** – En placement, l'incertitude est appelée « volatilité », et les options permettent à un investisseur averti de transformer le spectre de la volatilité en une occasion en profitant de l'appât du gain et de la peur. Les investisseurs peuvent vendre des options lorsqu'ils jugent que la volatilité est trop élevée pour générer un revenu. Cela leur permet aussi d'être payés pour acheter ou vendre un actif à un prix plus intéressant.
- **Placements en capital efficaces** – Les investisseurs peuvent combiner plusieurs positions sur options pour exprimer un point de vue de placement précis. Comme les options n'exigent généralement qu'une petite prime, elles peuvent être une solution beaucoup moins coûteuse pour obtenir une exposition, plutôt que d'acheter ou de vendre l'actif sous-jacent.

Produits hybrides

Plusieurs placements publics offrent un profil de risque-rendement unique qui est une combinaison d'actions et de titres à revenu fixe. Ils offrent généralement des taux stables et une protection contre les baisses, avec la possibilité de participer au capital-actions. Les deux principales solutions hybrides sont les titres convertibles et les sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS).

Titres convertibles – Les obligations convertibles et les actions privilégiées convertibles offrent à l'investisseur le taux stable d'un coupon semblable à une obligation, ainsi qu'un rendement du capital investi (en supposant qu'il n'y a aucun risque de défaillance). De plus, elles offrent à l'investisseur la possibilité de profiter d'une participation aux hausses boursières, au-delà d'un certain cours boursier, pour la société qui les a émises. La combinaison d'un revenu stable, d'une protection contre les baisses et de la possibilité de participer à la hausse des actions offre de meilleurs rendements ajustés au risque que ce que chaque actif à lui seul pourrait offrir.

SAVS – Les SAVS sont des instruments de placement négociés en bourse qui acceptent le capital d'un investisseur pour trouver une société fermée avec laquelle fusionner et à inscrire en bourse. Une personne qui investit dans le premier appel public

à l'épargne d'une SAVS verra son capital investi en toute sécurité dans des bons du Trésor à court terme, pendant que l'équipe de direction aura jusqu'à deux ans pour trouver un placement fructueux. Une fois le placement trouvé, les investisseurs de la SAVS votent pour indiquer s'ils souhaitent que leur argent leur soit entièrement remboursé ou s'ils souhaitent investir dans la nouvelle société.

Les investisseurs des SAVS obtiennent donc une protection du capital, avec la possibilité d'une hausse d'actions privées novatrices et intéressantes. De plus, les SAVS offrent un revenu explicite et implicite, car certaines équipes de direction offrent aux investisseurs des liquidités ou des bons de souscription supplémentaires pour leur investissement.



Produits hybrides – Leur revenu est généralement supérieur à celui des titres à revenu fixe, avec la possibilité de participer à la hausse des actions sans subir de baisse.



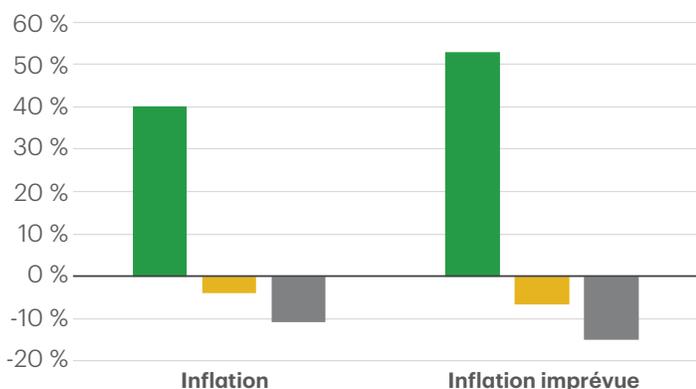
Produits de base – Ils sont considérés comme la meilleure catégorie d'actif en période d'inflation élevée ou imprévue et présentent une faible corrélation avec les actifs financiers.

Alternatifs

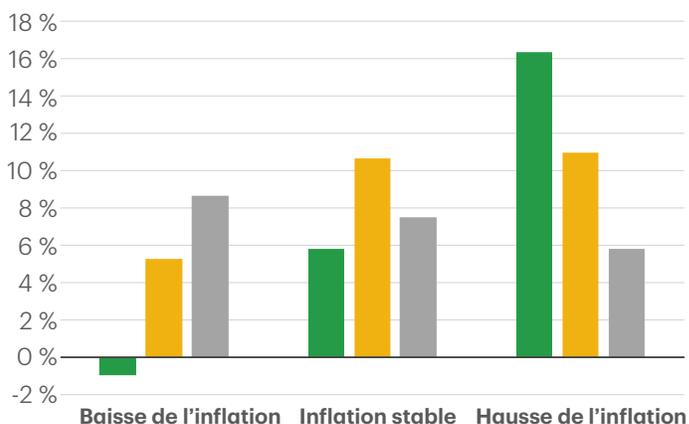
Protection contre l'inflation – Les produits de base sont une catégorie d'actif unique, car ils sont les principaux intrants dans la production et la consommation réelles mondiales. Les produits de base peuvent donc offrir une bonne protection contre l'inflation, car ils ont tendance à augmenter en même temps que le coût des biens. Comme l'inflation érode les rendements des titres à revenu fixe et peut nuire aux actions si elle est élevée et imprévue, les produits de base peuvent offrir une exposition unique et précieuse aux portefeuilles au fil de l'évolution des régimes de placement. Pendant les périodes de faible croissance et d'inflation élevée en particulier, les produits de base sont habituellement l'une des rares catégories d'actif à donner de bons résultats.

Diversification – Les produits de base ne sont pas homogènes et englobent divers types de produits, dont les métaux, l'or, l'énergie et l'agriculture. Ces produits se comportent différemment selon les conditions de l'offre et de la demande propres à chaque marché et les facteurs macroéconomiques. Pour cette raison, ces marchés ont tendance à évoluer à leur propre rythme et peuvent offrir un flux de rendement unique comparativement aux actifs financiers comme les actions et les obligations. De plus, un gestionnaire actif peut exploiter les erreurs d'évaluation et les occasions dans chacun de ces marchés.

Corrélation avec l'inflation



Rendements des catégories d'actif dans divers contextes d'inflation



● Produits de base ● Actions ● Titres à revenu fixe

Sources : Bloomberg Finance L.P. et FRED. Données de janvier 1977 à juin 2021. Tous les rendements sont annualisés. L'inflation imprévue a été calculée en fonction des attentes d'inflation de l'Université du Michigan. Les actions sont représentées par l'indice S&P 500, les produits de base, par l'indice de rendement global S&P GSCI, et les obligations, par l'indice Barclays US Aggregate Bond.

Sources : Bloomberg Finance L.P. et FRED. Données de janvier 1977 à juin 2021. Tous les rendements sont annualisés. Les actions sont représentées par l'indice S&P 500, les produits de base, par l'indice de rendement global S&P GSCI, et les obligations, par l'indice Barclays US Aggregate Bond.

Inflation

Facteurs thématiques favorables – Les produits de base sont soumis à d'importants facteurs favorables à long terme qui devraient faire grimper les prix. Premièrement, les citoyens, les décideurs et les investisseurs à l'échelle mondiale réclament une transition vers l'énergie renouvelable pour les sources et secteurs de combustibles à forte intensité de carbone. Cela signifie que les ressources requises pour la transition, comme les métaux industriels pour fabriquer des batteries et l'électricité, seront très demandées. De plus, le marché des crédits de carbone est en plein essor, ce qui permet de profiter de prix du carbone plus élevés au fil du temps.

Les sources d'énergie traditionnelles comme le pétrole seront encore nécessaires pendant un certain temps, mais peu de fonds seront investis dans de nouveaux moyens de production. En conséquence, les prix pourraient augmenter en raison de l'offre restreinte. Deuxièmement, à mesure que le monde continuera de se mondialiser, de s'urbaniser et de prospérer, de nouvelles sources de matériaux et d'énergie seront constamment requises pour alimenter la croissance de l'économie.

Placements alternatifs des marchés privés

Nous passons nos journées dans des bureaux, des magasins de détail et des immeubles résidentiels, qui sont tous alimentés ou reliés par divers actifs d'infrastructure, comme les services publics ou les routes à péage. Ces actifs privés sont également une catégorie d'actif très intéressante : ils offrent souvent des services essentiels à notre société ou occupent des emplacements prisés. C'est pourquoi ils constituent des positions sûres et monopolistiques qui peuvent offrir des rendements intéressants et stables.

Infrastructures, immobilier et prêts hypothécaires commerciaux – Ces placements alternatifs constituent un solide complément pour un portefeuille, en particulier en raison des défis constants liés aux titres à revenu fixe. Ils offrent tous des flux de revenus intéressants, une diversification de portefeuille et une protection contre l'inflation. Ils offrent également une exposition à des tendances intéressantes à long terme, comme la transition verte, l'urbanisation et la modernisation des infrastructures.

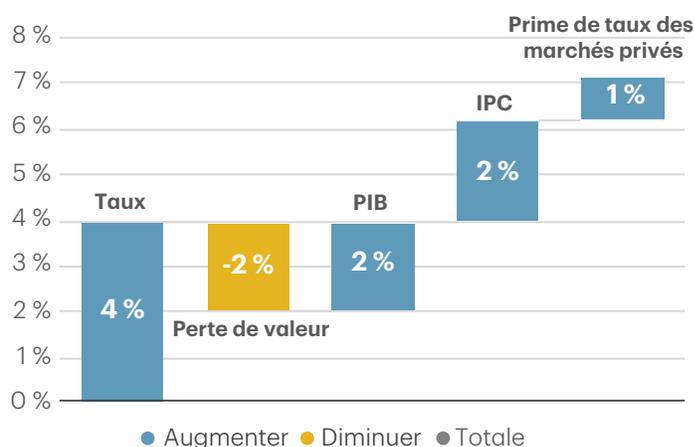
Flux de revenus prévisibles – Les infrastructures, l'immobilier et les prêts hypothécaires commerciaux reçoivent tous des rentrées de fonds contractuelles de leurs clients, locataires ou débiteurs. Ces engagements à long terme sont habituellement assortis d'écarts de taux intéressants par rapport aux titres à revenu fixe de sociétés et sont souvent structurés de manière à croître en fonction de l'inflation ou du PIB. L'exemple des infrastructures à droite montre que les taux de revenu en espèces des infrastructures sont établis de manière à dépasser ceux des obligations d'État, en incluant un écart lié à l'inflation et un écart supplémentaire pour la valeur qu'elles ajoutent à la société.

Le graphique ci-dessous sur l'immobilier canadien montre que, malgré certaines fluctuations annuelles de la valeur des propriétés, le volet revenus du rendement des investisseurs immobiliers est très stable en raison de la solidité des contrats de location.

Avantages des infrastructures, de l'immobilier et des prêts hypothécaires commerciaux –

- Corrélation faible ou nulle aux actifs traditionnels
- Revenu élevé qui suit généralement l'inflation, avec un potentiel de gains en capital

Fondements des rendements des infrastructures

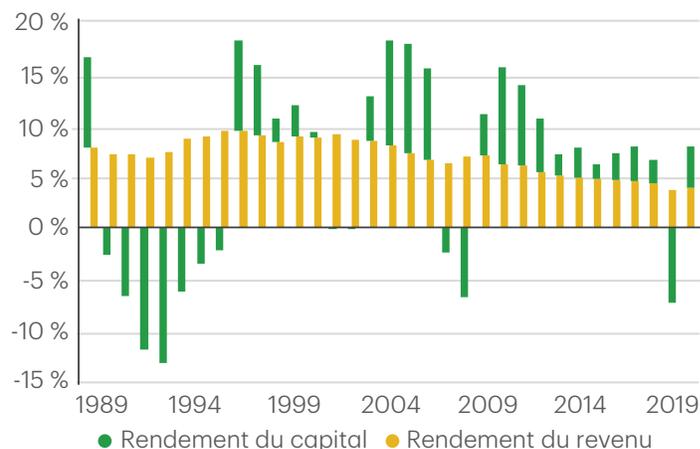


Sources : Gestion de Placements TD Inc. et prévisions du FMI. Données en date de septembre 2021. Les infrastructures sont représentées par l'indice MSCI des taux des infrastructures mondiales.

Faible corrélation aux actifs traditionnels – Parce que les actifs privés sont uniques, ils ont souvent une faible corrélation avec les actifs financiers, comme les actions et les obligations. En regardant la corrélation historique des actifs réels, nous observons un grand potentiel de diversification :

- Les prêts hypothécaires commerciaux présentent une corrélation négative avec les actions et offrent une protection en période de marché baissier. Malgré leur corrélation accrue avec les titres à revenu fixe, ils offrent des taux supérieurs et une protection contre l'inflation.
- L'immobilier canadien présente une corrélation presque nulle avec les actions et les obligations. C'est le Saint-Graal de la diversification, car il n'est pas sensible aux caprices du marché.
- Les infrastructures présentent une corrélation négative avec les titres à revenu fixe et une corrélation légèrement positive avec les actions; elles sont une bonne source de diversification.

Stabilité du revenu immobilier



Sources : L'indice MSCI/REALpac Canada Annual Property (tous actifs) peut ne pas correspondre aux données officielles publiées dans la mesure où MSCI a révisé les rendements trimestriels précédents afin de tenir compte des corrections fournies par les participants à l'indice ou de ses propres corrections. Au 31 décembre 2020.

	Indice	Actions canadiennes	Actions mondiales	Titres à revenu fixe canadiens	Obligations à rendement réel	Prêts hypothécaires commerciaux	Immobilier canadien	Immobilier mondial	Infrastructures
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX	1							
Actions mondiales	MSCI Monde	0,79	1						
Titres à revenu fixe canadiens	Indice des obligations universelles FTSE Canada	-0,13	-0,11	1					
Obligations à rendement réel	Indice des obligations à rendement réel FTSE Canada	0,18	0,01	0,61	1				
Prêts hypothécaires commerciaux	60 % indice à court terme FTSE Canada + 40 % indice à moyen terme FTSE Canada + 0,5 % annuellement	-0,26	-0,25	0,94	0,49	1			
Immobilier canadien	Indice MSCI/REALpac Canada Annual Property – Tous les actifs	0,08	-0,02	-0,07	-0,07	-0,14	1		
Immobilier mondial	Indice MSCI Global Annual Property	0,1	0,2	-0,07	-0,1	-0,24	0,77	1	
Infrastructures	Indice Mercer Insight Median Australian Infrastructure Manager (en \$ AU)	0,4	0,23	-0,17	0,24	-0,31	0,52	0,58	1

Sources : Bloomberg Finance L.P., indice composé S&P/TSX, indice MSCI Monde (en \$ CA), indice des obligations universelles FTSE Canada, indice des obligations à rendement réel FTSE Canada, 40 % indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada + 60 % indice des obligations globales à court terme FTSE Canada + 0,5 % par an, indice MSCI/REALPAC Canada Annual Property, indice MSCI Global Annual Property et estimation de Gestion de Placements TD Inc. Les facteurs de corrélation pour les marchés publics sont calculés au moyen des rendements trimestriels historiques des indices boursiers respectifs pour toutes les catégories d'actif du 31 décembre 1998 au 30 septembre 2021. Les facteurs de corrélation entre les marchés publics et privés sont calculés au moyen des rendements annuels historiques des indices boursiers respectifs pour toutes les catégories d'actif du 31 décembre 1998 au 31 décembre 2020. Les rendements annuels permettent de mesurer la corrélation afin de saisir la valeur estimative des actifs alternatifs, tout en réduisant les écarts d'évaluation que présentent les rendements trimestriels en raison des évaluations peu fréquentes. ¹ Rendement non couvert en dollars canadiens.

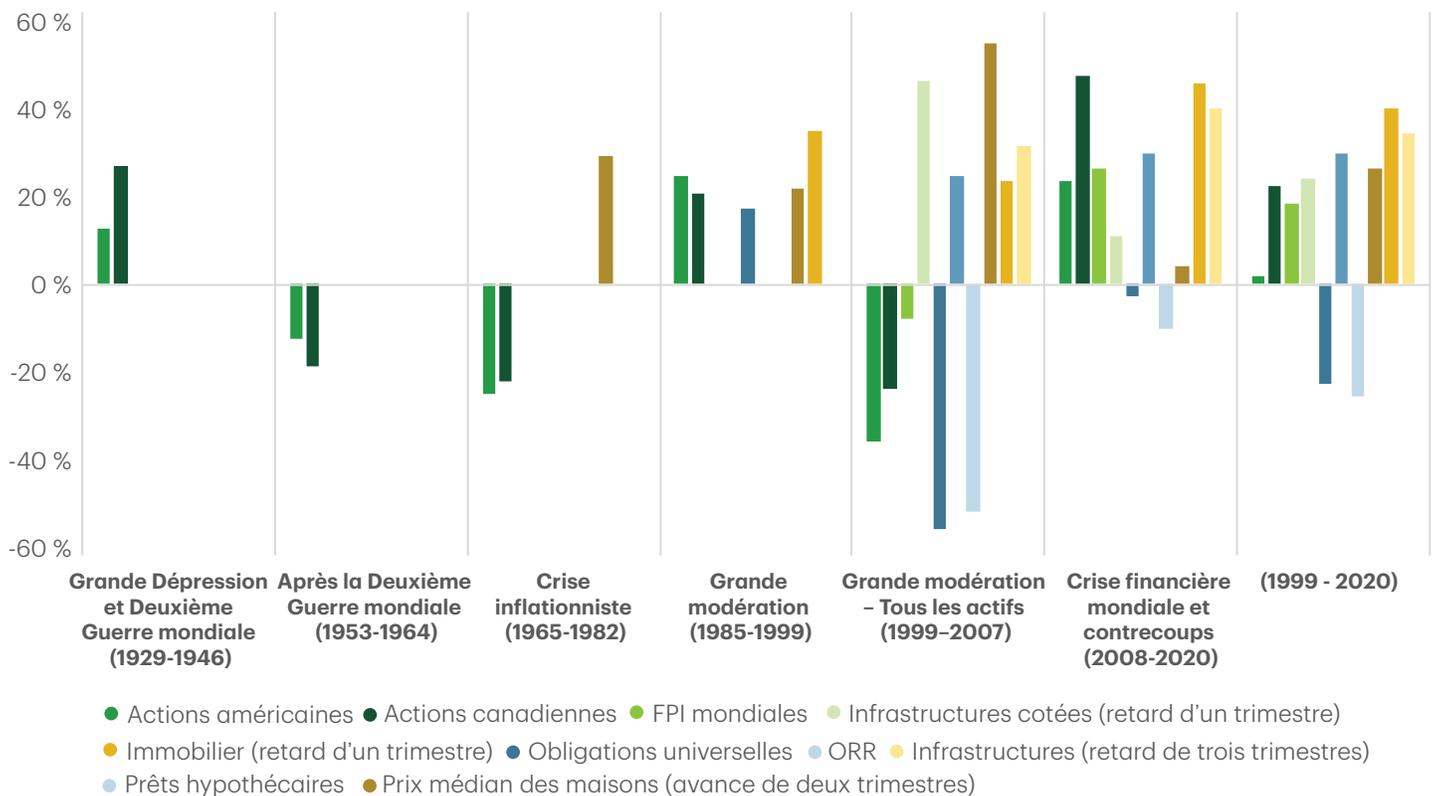
Caractéristiques de protection contre l'inflation –

Les actifs réels présentent de solides caractéristiques de protection contre l'inflation, car cette dernière fait partie intégrante du flux de revenus. Les baux de biens immobiliers contiennent souvent des dispositions permettant d'augmenter les loyers en fonction de l'inflation, tandis que les locataires paient souvent le coût des éléments soumis à l'inflation, comme les services publics et l'entretien. Les contrats relatifs aux infrastructures comportent souvent une composante de rendement qui tient compte de l'inflation.

De plus, à mesure que l'inflation augmente, le coût de remplacement des infrastructures ou des biens

immobiliers augmente, ce qui constitue une composante de leurs gains en capital. Les prêts hypothécaires commerciaux sont souvent variables, ce qui signifie que les intérêts reçus devraient s'ajuster à l'inflation, qu'ils sont amortis de sorte que le revenu et le capital puissent être investis à des taux plus élevés et qu'ils sont souvent d'une durée inférieure à celle des indices de titres à revenu fixe. En raison de ces facteurs, le graphique ci-dessous montre que ces actifs se sont mieux comportés que les actifs financiers pendant les périodes de forte inflation.

Rendements des catégories d'actif dans divers contextes d'inflation



Sources : Bloomberg Finance L.P., MSCI, Mercer Insight, Réserve fédérale de St. Louis, US Census Bureau, U.S. Department of Housing and Urban Development, Gestion de Placements TD. Au 30 septembre 2020.

Remarque : L'inflation est représentée par l'IPC global du Canada. La corrélation est calculée selon les rendements trimestriels. L'immobilier accuse un retard d'un trimestre. Les infrastructures présentent une avance de trois trimestres. Les actions canadiennes sont en simultané. Les prix médians des maisons sont en avance de deux trimestres.

Synthèse

Les grands investisseurs institutionnels, comme les régimes de retraite, utilisent de plus en plus les actifs alternatifs, car ils ont compris les avantages de se diversifier en s'éloignant des titres à revenu fixe et des actions. À l'heure actuelle, comme les investisseurs individuels peuvent investir dans des placements alternatifs au moyen de fonds en gestion commune, vous pouvez profiter de cette approche institutionnelle.

Le présent article vous a expliqué pourquoi les portefeuilles devraient inclure plus de catégories d'actif dans leur trousse d'outils pour se préparer à l'évolution de la structure des placements et à l'affaiblissement de l'apport des titres à revenu fixe. En général, l'ajout de ces actifs à un portefeuille traditionnel améliore

le rendement et réduit la volatilité, ce qui a pour effet de relever les rendements ajustés au risque. Mieux encore, il augmente le niveau d'efficacité, ce qui signifie que pour le même niveau de risque que les portefeuilles traditionnels, les investisseurs peuvent obtenir des rendements plus élevés. Les placements alternatifs sont un excellent ajout aux portefeuilles équilibrés traditionnels étant donné la diversification, la protection contre les baisses, la protection contre l'inflation et la stabilité des revenus qu'ils offrent. Dans un contexte de placement qui évolue, il est important d'avoir le bon matériel avec soi pour s'adapter. ■

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Les fonds communs de placement et les produits de Fonds Mutuels TD (les « fonds/produits ») ont été entièrement conçus par Gestion de Placements TD Inc. Les fonds/produits ne sont d'aucune façon commandités, endossés, vendus ni promus par le London Stock Exchange Group plc et les entreprises du groupe (collectivement, le « groupe LSE »), ni liés à ceux-ci. FTSE Russell est le nom commercial de certaines des sociétés membres du groupe LSE. Tous les droits à l'égard des indices FTSE Russell mentionnés dans le présent document/la présente publication (les « indices ») sont acquis auprès de la société membre du groupe LSE concernée à qui appartiennent les indices. « FTSEMD », et « MSCI » sont des marques de commerce des sociétés membres du groupe LSE concernées et sont utilisées sous licence par toute autre société membre du groupe LSE. « TMXMD » est une marque de commerce de TSX Inc. et est utilisée sous licence par le groupe LSE. L'indice est calculé par FTSE International Limited, ses sociétés affiliées, agents ou partenaires, ou calculé en leur nom. Le groupe LSE n'assume aucune responsabilité quelle qu'elle soit découlant a) de l'utilisation, de la fiabilité ou de toute erreur de l'indice ou b) de l'achat ou de la gestion des fonds/produits. Le groupe LSE ne fait aucune déclaration, prédiction, garantie ou assertion quant au rendement à venir des fonds/produits ou du caractère approprié de l'indice relativement à l'utilisation qu'en fait Gestion de Placements TD Inc. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.