

Capacité relative aux titres à revenu fixe et marché obligataire canadien

Gestion de Placements TD (« GPTD ») a pour objectif de procurer une expérience de placement positive et cohérente pour tous les produits qu'elle offre, en s'appuyant sur un processus et une philosophie de placement rigoureux. L'atteinte de cet objectif requiert de l'agilité pour déterminer les occasions de placement et les saisir lorsqu'elles se présentent. Des bases solides sont également nécessaires pour analyser et comprendre les situations où la prudence s'impose, particulièrement en ce qui a trait au plafonnement des nouvelles rentrées de fonds dans nos stratégies de placement. Par conséquent, en vue de satisfaire les besoins changeants de nos clients, nous devons comprendre la dynamique de la capacité des marchés dans lesquels nous investissons. Nous voulons bien faire les choses pour permettre à nos clients de bénéficier de nos idées de placement. Toutefois, en interprétant mal la capacité des marchés, nous risquons de ne pas atteindre nos objectifs en raison de problèmes liés à cette capacité.

Dans ce document, nous traitons de la façon dont des facteurs comme la catégorie d'actif, le style de placement, la philosophie et l'approche de négociation peuvent influencer sur la capacité. Nous y mettons également en évidence la façon dont nous tenons compte de ces facteurs pour déterminer s'il y a lieu de plafonner les nouvelles rentrées de fonds dans nos stratégies de placement.

Définition de la capacité dans un contexte de titres à revenu fixe

Le milieu des placements s'appuie souvent sur des mesures simplistes pour assurer un suivi de la capacité. Toutefois, il ressort de recherches exhaustives sur la question que l'analyse de la capacité est nettement plus nuancée qu'il n'y paraît. Nous partageons cet avis et considérons la capacité comme un enjeu riche et subtil qui requiert des explications détaillées, une surveillance et un suivi adéquats, ainsi qu'une intégration complète au processus de placement global.

Pour expliquer l'effet de la capacité, le **graphique 1** illustre les trois phases d'utilisation de la capacité reconnues par les gestionnaires d'actifs. Au début, le gestionnaire n'a que peu d'actifs gérés, ce qui a un faible potentiel d'effet sur le marché. Il peut obtenir les résultats souhaités en utilisant des méthodes **simples** de gestion de portefeuille et de négociation. Lorsque la

quantité d'actifs gérés augmente et atteint la deuxième phase, les considérations de liquidité gagnent en importance. Heureusement, lorsqu'il dispose d'actifs plus importants, le gestionnaire peut investir en embauchant du personnel ou en investissant dans des outils technologiques et ainsi adopter des méthodes plus **perfectionnées** en vue d'atteindre ses objectifs de placement. Un gestionnaire peut parfois même devenir un chef de file du marché, ce qui lui procure un accès privilégié aux marchés primaires et augmente par le fait même sa capacité à obtenir de bons résultats. La position de chef de file permet également au gestionnaire d'accéder à des sources plus importantes de liquidité du marché secondaire. Pour éviter la dernière phase de la capacité, le gestionnaire doit surveiller celle-ci attentivement. Lors de cette phase, il connaît une expansion qui dépasse la capacité disponible, ce qui se solde par des opérations **coûteuses**, d'importants coûts liés aux impacts sur le marché et une diminution de la performance.

Graphique 1¹ :

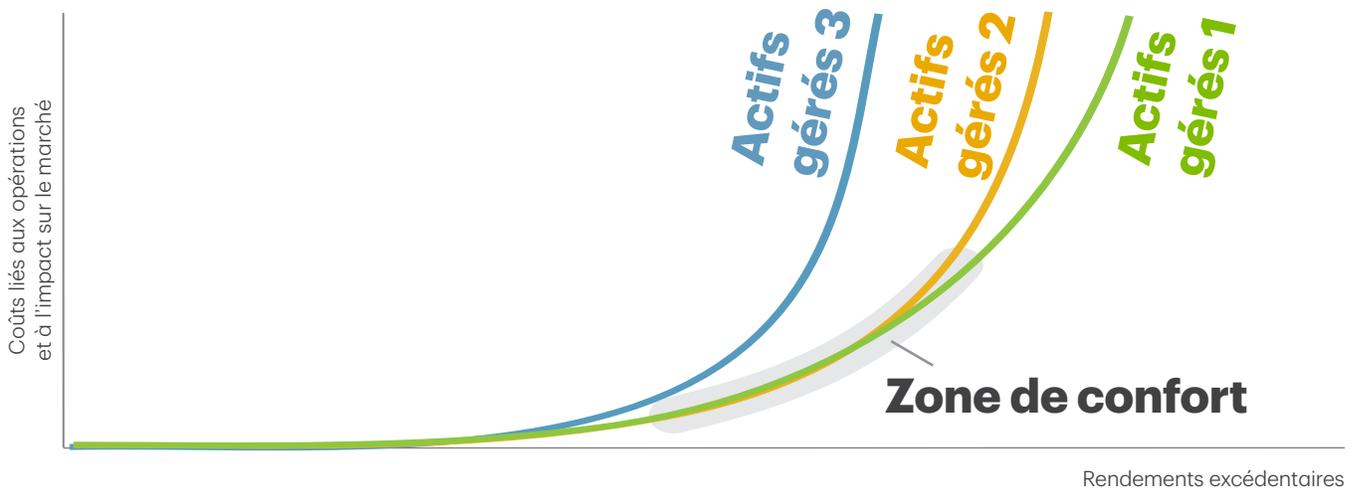


Le **graphique 2** montre que l'augmentation des actifs gérés finit par diminuer la disponibilité des rendements excédentaires. Par rapport au gestionnaire de la catégorie Actifs gérés 3, le petit gestionnaire de titres à revenu fixe de la catégorie Actifs gérés 1 a accès à des rendements excédentaires plus importants, et ce, avec des coûts d'opération et un impact sur le marché qui sont raisonnables. Le **graphique 2** illustre également comment le coût des opérations et l'effet sur le marché limitent la production de rendements excédentaires à mesure que les actifs gérés d'un gestionnaire augmentent. Notons qu'un gestionnaire de la catégorie Actifs gérés 2 demeure concurrentiel en adoptant des méthodes

perfectionnées de négociation et de gestion de portefeuille, tout en gagnant un accès privilégié au marché. Les petits gestionnaires, comme ceux de la catégorie Actifs gérés 1, ont des coûts semblables à ceux des gestionnaires de la catégorie Actifs gérés 2. Si ces gestionnaires ont l'avantage de pouvoir négocier plus efficacement sur les petits marchés secondaires illiquides, leurs coûts d'opération peuvent être très élevés et le risque accru qu'ils prennent sur ces petits marchés secondaires illiquides peut ne pas être adéquatement compensé. Bref, pour chaque dollar de rendement excédentaire, les coûts d'opération augmentent de façon exponentielle.

¹ Le graphique 1 est fourni à titre informatif seulement. Source : GPTD.

Graphique 2² :



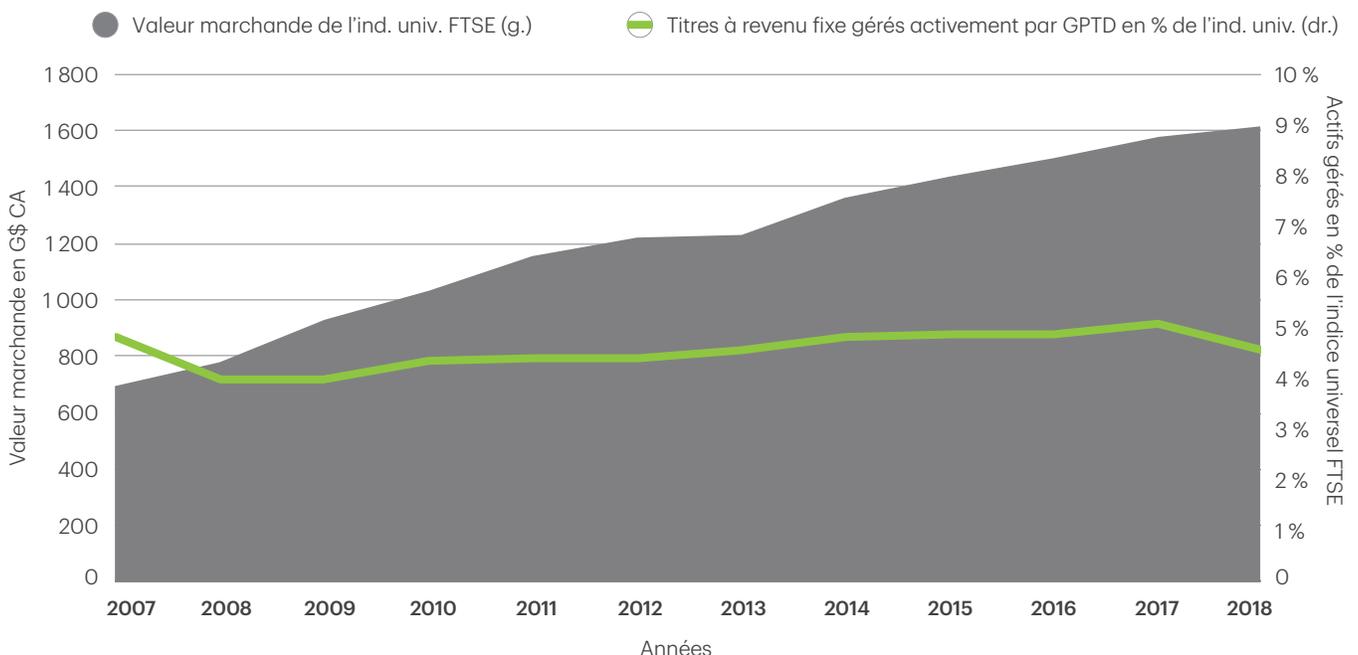
GPTD vise à demeurer dans la zone idéale indiquée dans le **graphique 2**, soit la « zone de confort ». Dans cette zone, l'augmentation marginale du rendement excédentaire par dollar de coûts est optimale. En fait, nous définissons la capacité comme étant les niveaux d'actifs gérés pour lesquels nous pouvons en toute confiance atteindre nos cibles. Nous estimons qu'il y a lieu de plafonner les nouvelles rentrées de fonds dans nos stratégies de placement avant qu'elles ne dépassent ces niveaux. En adoptant une telle approche, nous veillons à ce que nos placements correspondent

aux intérêts véritables de nos clients. De plus, cette approche requiert un cadre assez perfectionné qu'il faut comprendre et surveiller.

Composition du marché canadien des titres à revenu fixe

Le marché canadien des titres à revenu fixe, tel qu'il est mesuré par l'indice des obligations universelles FTSE Canada, a enregistré une croissance d'environ 140 % au cours des 11 dernières années³.

Graphique 3 : Part du marché des titres à revenu fixe gérés activement par GPTD



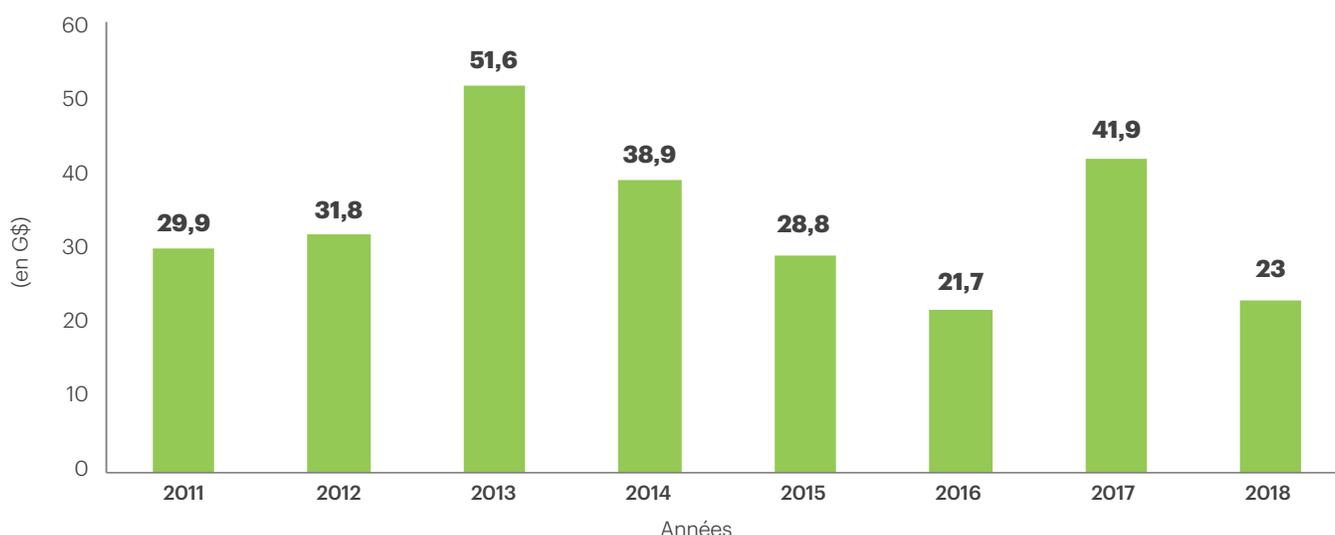
² Le graphique 2 est fourni à titre informatif seulement. Source : GPTD.

³ Données provenant de Bloomberg Financial LP. Données en date de janvier 2019.

Durant cette période, GPTD a inscrit une croissance de ses titres à revenu fixes gérés activement assez semblable à celle du marché en maintenant un niveau d'actifs gérés tout juste sous le seuil de 5 % de l'ensemble du marché canadien des titres à revenu fixe. Les obligations de sociétés de qualité investissement constituent un segment des titres à revenu fixe qui a connu

une croissance d'environ 50 % depuis 2011, faisant mieux que l'ensemble du marché canadien des titres à revenu fixe⁴. Les facteurs qui sous-tendent cette croissance sont des émissions nettes toujours positives et une augmentation du nombre d'émetteurs. Le **graphique 4** ci-dessus illustre ce fait.

Graphique 4 : Émissions nettes de titres canadiens de qualité investissement



Remarque : Le graphique présente des obligations de sociétés de qualité investissement ayant une échéance de deux ans ou plus au moment de l'émission. Données au 31 janvier 2019. Sources : GPTD et RBC Marchés des Capitaux.

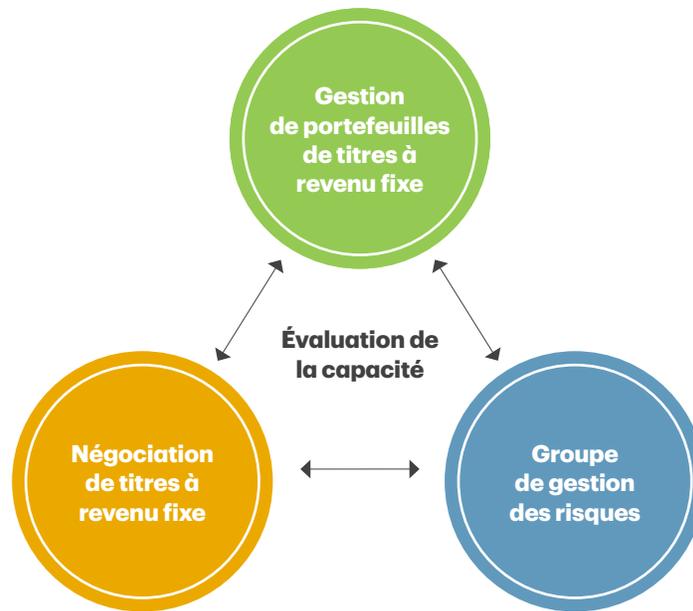
À mesure que le marché prenait de l'expansion au cours de cette période, le volume quotidien moyen des opérations a grimpé du fait de nouveaux participants dont les stratégies de négociation sont plus actives et plus spéculatives, comme les fonds de couverture. Toutefois, le volume quotidien des opérations ne brosse pas un portrait complet de la situation, car les liquidités peuvent fluctuer quotidiennement pour chaque instrument à taux fixe. Nous assurons une surveillance constante des conditions de liquidité dans le cadre de notre participation sur le marché, en plus de suivre des paramètres comme *les écarts acheteur-vendeur*, *les échéances des émissions*, *les titres en circulation des émetteurs* et *le positionnement de l'ensemble de la société dans des titres particuliers*.

Approche de l'équipe de gestion de portefeuille de GPTD en matière d'évaluation de la capacité

En gestion active des titres à revenu fixe, la philosophie de GPTD consiste à combiner son expertise en analyse macroéconomique et en recherche sur le crédit à une solide compréhension de l'analyse des courbes de taux et de crédit. Ce sont autant d'éléments essentiels à une réussite à long terme. Nous croyons que cette expertise, encadrée par une méthodologie rigoureuse de construction de portefeuille ainsi que par un suivi étroit et une compréhension de la capacité, est le moyen le plus

⁴ Données provenant de Bloomberg Financial LP. Données en date de janvier 2019.

Graphique 5 : Cadre de gestion de la capacité de GPTD



prévisible de contribuer à générer des rendements rajustés en fonction du risque concurrentiels, en comparaison de n'importe quel indice de référence. Le **graphique 5** ci-dessus illustre le cadre de gestion de la capacité appliqué par GPTD, un processus dynamique où trois secteurs d'affaires entrent en jeu.

Pour évaluer la capacité, nous prenons en considération notre style de placement et notre philosophie. Nos portefeuilles tendent à afficher un faible taux de rotation, car nous nous concentrons surtout sur la production de flux de trésorerie disponibles et sur la capacité de l'émetteur à rembourser ses coupons et le capital en temps opportun. Notre principale source de valeur ajoutée ne provient pas de l'achat et de la vente de titres, qu'ils soient émis par des sociétés ou des États. Nous privilégions l'évaluation des risques liés à une société et la compensation reçue pour assumer ce risque. Nous examinons de multiples facteurs, y compris la capacité historique de la société à conserver une situation financière satisfaisante, la stabilité des revenus, la solidité des bénéficiaires, les flux de trésorerie, les leviers d'exploitation et financiers et la liquidité que procurent les lignes de crédit ainsi que l'accès aux marchés financiers. Cet examen nous permet d'avoir la confiance et la vue d'ensemble nécessaires relativement aux obligations de sociétés dans lesquelles nous investissons.

Par ailleurs, notre philosophie de placement repose sur une approche à long terme misant sur des titres prometteurs pour la composition des portefeuilles, et nos positions ne font généralement pas l'objet d'achats et de ventes complètes, à moins qu'il y ait un important problème de risque de crédit ou un changement dans le risque de défaillance. Il y a lieu de souligner que notre capacité à réaliser des opérations, le cas échéant, n'est pas entravée par notre taille, la capacité de nos portefeuilles étant assujettie à une surveillance indépendante. L'équipe responsable des risques de placement de GPTD assure une surveillance trimestrielle de la capacité (détails du processus aux pages 5 et 6) pour évaluer de façon indépendante notre capacité à atteindre nos objectifs de placement.

Notre taille et notre envergure nous permettent d'investir dans les personnes et la technologie. Notre équipe spécialisée en négociation procède à des opérations judicieuses en s'appuyant sur des renseignements fiables, étendus et approfondis sur le marché. Conjuguant ses efforts à ceux de l'équipe de gestion de portefeuille, l'équipe de négociation assure la surveillance et la recherche de liquidités disponibles sur le marché en utilisant des données, en mettant à profit ses relations avec les courtiers et en recourant à la technologie; elle évalue ainsi quotidiennement la situation générale de la liquidité du marché.

L'équipe de négociation de titres à revenu fixe de GPTD et ses capacités

L'équipe de négociation de titres à revenu fixe de GPTD est formée d'un groupe de professionnels des placements dont les antécédents et les compétences sont variés. Chaque membre de l'équipe s'occupe d'un segment particulier du marché obligataire et fait figure d'expert dans son domaine. L'équipe a une connaissance approfondie des secteurs du marché, de la dynamique de l'offre et de la demande, ainsi que des nuances du marché hors cote, ce qui lui permet de procéder à une exécution optimale des opérations. L'équipe est fière de savoir négocier des écarts de taux acheteur-vendeur plus compétitifs que ceux affichés, afin d'ajouter de la valeur et de préserver le capital des clients. L'équipe de négociation fait partie intégrante du processus de gestion des placements. Elle concentre ses efforts sur l'évaluation constante des conditions de liquidité, la surveillance des cours et la détermination des occasions sur le marché. Les négociateurs collaborent avec nos gestionnaires de portefeuille pour que les idées de placements se traduisent par des résultats positifs.

Nous réévaluons constamment notre processus de négociation pour demeurer des leaders reconnus du marché. Bien que le marché obligataire ait pris du retard sur le marché boursier quant aux capacités de négociation automatisée et à haute fréquence, il a évolué et adopté l'utilisation de la technologie. Ces dernières années, des technologies financières (fintech) ont fait leur apparition, favorisant la modélisation du marché des titres à revenu fixe. Les systèmes de demande de cours électroniques sont courants sur les marchés des titres de qualité investissement et à rendement élevé. L'intégration de telles plateformes dans notre système de gestion des ordres a permis à GPTD de tirer profit de l'envergure qu'elles offrent. Les opérations sur les plateformes de négociation opaques sont aussi largement utilisées par les investisseurs avertis. Lorsque les opérations se font entre pairs, les coûts d'opération sont limités, et ce, dans l'intérêt des deux parties.

Les relations entre les investisseurs (côté acheteur) et les courtiers en valeurs mobilières (côté vendeur) demeurent importantes sur les marchés hors cote. Après de ses plus importantes contreparties, GPTD a acquis une excellente réputation reposant sur des années d'opérations réalisées de bonne foi et équitablement. Grâce aux bonnes relations de travail qu'elle entretient avec les courtiers en valeurs mobilières les plus influents et les négociateurs en vente, notre équipe de négociation dispose d'un réel avantage sur la concurrence. Nous remarquons que nous recevons les meilleurs renseignements sur le marché, ce qui nous permet de comprendre les conditions du marché et ainsi de profiter des occasions qui se présentent. Grâce à nos relations de longue date, nous sommes à l'avant-scène pour profiter d'occasions de placement sur le marché secondaire. Notre activité constante sur le marché nous permet de savoir avec certitude que les intérêts à long terme de nos contreparties cadrent avec ceux de nos clients.

La gestion d'un large éventail d'actifs à l'échelle d'une variété de mandats produit un rééquilibrage intrajournalier et des opérations fondées sur les flux. Nos équipes d'experts en négociation et en gestion de portefeuille ont mis au point des processus pour déterminer quand une opération croisée – soit entre des comptes détenus à l'interne – est possible. L'échange d'une obligation entre comptes, plutôt que la réalisation d'opérations d'achat et de vente distinctes, permet aux investisseurs d'éliminer des coûts d'opération. La capacité d'effectuer des opérations croisées pour des opérations individuelles ou à l'échelle d'un programme est un luxe que seul un gestionnaire ayant une envergure suffisante peut s'offrir. Nous profitons aussi de l'occasion pour utiliser notre connaissance du courtage des valeurs pour inverser l'écart entre cours acheteur et cours vendeur dans les cas où le marché le permet, ce qui encore une fois est à l'avantage tant du client vendeur que du client acheteur.

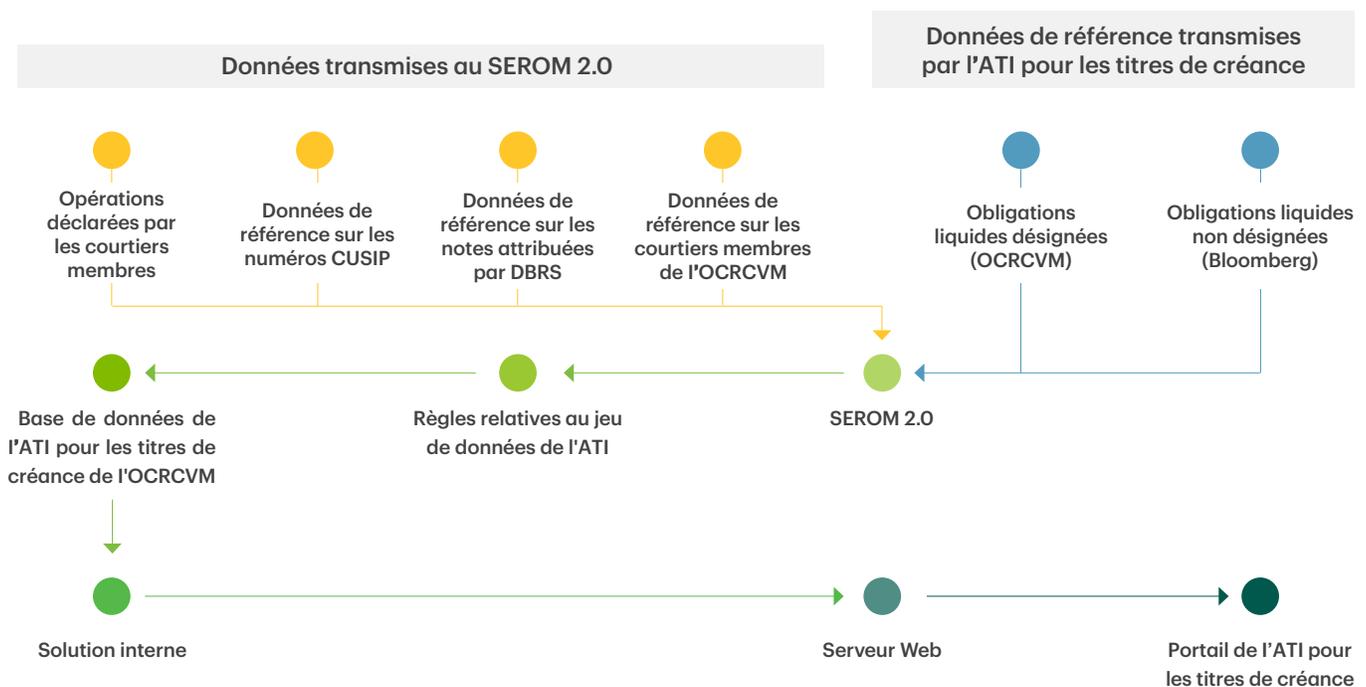
Évaluation quantitative de la gestion des risques de capacité

En raison des différents niveaux de liquidité de la multitude de titres négociés, la capacité varie considérablement entre les catégories d'actif et les styles de placement. Il y a de multiples techniques pour évaluer la capacité au moyen de modèles variés (analyses *a posteriori*, analyses par simulation fondée sur des portefeuilles existants, modèles de prédiction et autres). Chaque modèle a ses avantages et ses inconvénients. Nous croyons que les modèles plus simples, comme certains des modèles d'analyse *a posteriori*, ne sont pas suffisamment précis. Pour appliquer correctement les modèles plus perfectionnés, il faut des données toujours précises; or, il faut beaucoup d'effort pour obtenir celles du marché canadien des titres à revenu fixe. Pour cette raison, contrairement aux actions, il n'y a pas d'outil prêt à l'emploi pour quantifier la capacité sur le marché canadien des titres à revenu fixe.

Nous avons élaboré ce que nous croyons être un modèle précis d'évaluation quantitative de la capacité des titres à revenu fixe canadiens. Pour évaluer cette capacité, notre équipe de gestion des risques a mis au point un processus quantitatif fondé sur une source de données indépendantes développée par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

Le graphique ci-dessus illustre comment les données sur les opérations sont recueillies auprès de l'OCRCVM. Chaque opération fait l'objet d'une déclaration par les courtiers membres de l'OCRCVM, conformément à la Règle 2800C – Déclaration d'opérations sur titres de créance de l'OCRCVM^{5,6}. Les opérations sont regroupées et anonymisées par l'OCRCVM, et les données quotidiennes qui en résultent sont publiées deux jours ouvrables plus tard sur le portail de l'Agence de traitement de l'information pour les titres de créance de l'OCRCVM.

Graphique 6^e : Graphique illustrant la collecte de données sur les opérations de l'OCRCVM



⁵ Courtiers membres de l'OCRCVM : Beacon, BMO Nesbitt Burns, Merrill Lynch Canada, Financière Banque Nationale, Canaccord Genuity, Casgrain & Compagnie, Odlum Brown, RBC Dominion, Marchés mondiaux CIBC, CTI Capital, Scotia Capitaux, Banque Toronto-Dominion, Desjardins, HSBC Canada, Banque Laurentienne.

⁶ Pour en savoir plus sur le processus de collecte de données sur les opérations de l'OCRCVM, veuillez consulter la page <https://operationsurobligations.ocrcvm.ca/#/product-guide>.

Les données sur le volume des opérations des courtiers membres de l'OCRCVM sont regroupées chaque trimestre par l'OCRCVM, par secteurs et par tranches d'échéances. Par exemple, au premier trimestre de 2018, une tranche d'échéances a été attribuée à chaque obligation fédérale négociée, soit 0 à 3 ans, 3 à 10 ans ou plus de 10 ans. Des tranches semblables sont établies pour les obligations de sociétés, provinciales, municipales et à rendement réel négociées.

Chaque trimestre, l'équipe de gestion des risques de GPTD reproduit le processus de l'OCRCVM en utilisant les données sur le volume des opérations de titres à revenu fixe canadiens de GPTD et en établissant une correspondance avec les secteurs et tranches d'échéances de l'OCRCVM.

Un modèle a été conçu pour suivre le taux de participation de GPTD sur le marché canadien des titres à revenu fixe relativement au volume des opérations trimestrielles totales, la limite de capacité étant de 20 % sur une période de négociation de sept jours. Nous avons choisi une période de négociation de sept jours pour nous conformer à la définition que la Commission des valeurs mobilières des États-Unis (SEC) donne de la liquidité (règle 22E4). Si la limite de 20 % est franchie, l'équipe responsable des risques de placement discute avec le chef, Titres à revenu fixe des considérations de capacité et décide s'il convient de plafonner les nouvelles rentrées de fonds dans nos stratégies.

Processus de surveillance, de contrôle et de transmission à un niveau supérieur de GPTD

Le cadre de capacité est utilisé par le groupe de gestion des risques de GPTD, qui est composé du chef de la direction, du groupe de gouvernance des risques liés aux politiques et à la réglementation et du groupe de gestion des risques de placement. Le groupe de gestion des risques de GPTD est indépendant de l'équipe de gestion de portefeuille et il assure la surveillance

du Comité de surveillance du rendement des placements (CSRP), dont le président est le chef de la direction de GPTD. Par exemple, si la capacité devient préoccupante, le problème est signalé à un niveau supérieur, soit au CSRP. En cas de désaccord persistant, le groupe de gestion des risques de GPTD transmet la discussion sur la capacité à un niveau supérieur, soit au comité sur les conflits d'intérêts dont le président est le chef, Gestion de patrimoine de la TD.

Harmonisation de nos décisions de placement et des intérêts de nos clients

La rémunération est l'un des meilleurs moyens de mettre en adéquation les intérêts de notre équipe de placements et ceux de nos clients, en particulier lorsqu'il est question de capacité. Lorsque les membres de l'équipe de placement sont rémunérés pour leur contribution à des rendements attrayants, plutôt qu'à une croissance des fonds, ils n'ont aucun intérêt à dépasser la capacité.

Les membres de l'équipe de placement ne sont pas rémunérés en fonction des revenus qu'ils génèrent pour la société ni de la taille des stratégies individuelles, car cela favoriserait la croissance des actifs. Ils sont plutôt rémunérés en fonction de la performance d'un fonds et de leur contribution individuelle aux rendements, deux facteurs qui souffriraient d'une croissance du fonds supérieure à la capacité appropriée. Par ailleurs, nous attirons et retenons des gens de talent en offrant des salaires hautement concurrentiels par rapport à nos homologues canadiens, et en récompensant l'excellence du travail d'équipe. De cette façon, nous constituons une équipe de professionnels compétents qui misent sur la performance plutôt que sur la taille.

En outre, les gestionnaires de portefeuille sont assujettis à des exigences d'investissement personnel important dans les fonds qu'ils gèrent individuellement, ce qui les incite davantage à privilégier la performance des fonds.

Conclusion

La capacité des fonds de placement qu'offre GPTD est fréquemment mesurée et contrôlée pour que nous conservions notre flexibilité dans la prise de décisions de placement qui sont profitables pour nos clients. Nous le faisons en appliquant à l'évaluation de la capacité notre approche de gestion des portefeuilles de titres à revenu fixe ainsi qu'en nous appuyant sur l'expertise et l'expérience du groupe de gestion des risques de GPTD au chapitre de la surveillance continue, du contrôle et de la transmission à un niveau supérieur.

Enfin, pour que nos placements cadrent avec les intérêts véritables de nos clients, les gestionnaires de portefeuille de GPTD sont assujettis à des règles de propriété dans leurs fonds, de sorte que leur rémunération est liée à la performance de leurs fonds et non à leurs actifs gérés. De cette façon, les gestionnaires de portefeuille sont encouragés à surveiller la capacité des actifs de nos clients et à chercher des occasions de placement qui visent à répondre aux besoins de clients. ■



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux 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. 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. Un certain nombre de facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à de tels écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. 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. « FTSE^{MD} », « Russell^{MD} » et « FTSE Russell^{MD} » 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. « TMX^{MD} » 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 au caractère approprié de l'indice relativement à l'utilisation qu'en fait Gestion de Placements TD Inc. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. 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. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion