

LA TD ÉLARGIT SES CAPACITÉS ET SES SERVICES BANCAIRES D'INVESTISSEMENT AUX ÉTATS-UNIS GRÂCE À L'ACQUISITION DE COWEN INC. – CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

2 AOÛT 2022

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent document contient des « énoncés prospectifs » tels que définis dans la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995*, dans le paragraphe 27A de la *Securities Act of 1933*, dans sa version modifiée (la « Securities Act »), dans le paragraphe 21E de la *Securities Exchange Act of 1934*, dans sa version modifiée (l'« Exchange Act ») ainsi que dans la législation en valeurs mobilières applicable du Canada, à l'égard des convictions, des plans, des objectifs, des attentes et des estimations de La Banque Toronto-Dominion (« la TD » ou la « Banque »). Les énoncés prospectifs ne font pas allusion à des données historiques, mais reflètent plutôt des opérations, des stratégies, des résultats financiers ou d'autres développements futurs. L'utilisation de termes comme « croire », « s'attendre à », « prévoir », « avoir l'intention de », « cibler », « planifier », « estimer », « positionner », « permettre », « ajouter », « apporter », « améliorer », de verbes au conditionnel et d'autres expressions indiquant des tendances et des événements futurs, vise à indiquer des énoncés prospectifs.

Les énoncés prospectifs sont nécessairement basés sur des estimations et des hypothèses intrinsèquement assujetties à d'importantes incertitudes et éventualités sur le plan commercial, opérationnel, économique et concurrentiel, dont beaucoup sont indépendantes de la volonté de la TD, et dont beaucoup – pour ce qui est de décisions et de mesures d'affaires futures – sont assujetties à des changements et pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux avancés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs ou le rendement historique. Parmi les exemples d'incertitudes ou d'éventualités, on retrouve les facteurs divulgués précédemment par la TD dans ses rapports déposés auprès de la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») des États-Unis, ainsi que dans les documents déposés par la Banque auprès des organismes de réglementation canadiens, sans oublier les facteurs suivants, notamment : la survenance d'un événement, changement ou autre circonstance pouvant donner à l'une ou à l'autre des parties le droit de résilier l'entente de fusion définitive conclue entre Cowen Inc. (« Cowen ») et la TD; le résultat de toute poursuite judiciaire pouvant être engagée contre Cowen ou la TD, y compris les litiges potentiels intentés contre Cowen ou ses administrateurs ou dirigeants concernant la transaction proposée ou l'entente de fusion définitive conclue entre Cowen et la TD dans le cadre de la transaction proposée; le calendrier et la réalisation de la transaction, y compris la possibilité que la transaction proposée ne soit pas conclue au moment prévu ou qu'elle ne soit pas réalisée du tout, car des approbations requises de la part des organismes de réglementation, des actionnaires ou autres ne sont pas reçues, ou parce que d'autres conditions ne sont pas remplies, en totalité ou en partie, au moment de la conclusion, ou que ces approbations sont obtenues en fonction de conditions qui n'étaient pas prévues; le risque d'intrusion; le risque que toute annonce liée à la fusion proposée entraîne des effets négatifs sur le cours boursier de l'action ordinaire de l'une ou l'autre des parties, ou des deux; la possibilité que les avantages prévus de la transaction ne soient pas réalisés au moment voulu ou du tout, notamment en raison des répercussions de l'intégration des deux entreprises ou de problèmes découlant de cette intégration, ou en raison de la conjoncture économique et de facteurs concurrentiels dans les secteurs où Cowen et la TD exercent leurs activités; certaines restrictions pendant le déroulement de la fusion pouvant avoir des effets sur la capacité des parties à profiter de certaines occasions d'affaires ou opérations stratégiques; la possibilité que la transaction soit plus coûteuse à réaliser que prévu, notamment en raison de facteurs ou d'événements imprévus; le détournement de l'attention de la direction des activités d'exploitation et des occasions courantes; le fait de ne pas maintenir en poste les principaux talents de Cowen après l'annonce ou la conclusion de la transaction; le risque d'atteinte à la réputation et les réactions adverses potentielles ou les changements dans les relations d'affaires ou avec les employés, y compris ceux découlant de l'annonce ou de la conclusion de la transaction; la réussite de Cowen et de la TD dans l'exécution de leurs stratégies et de leurs plans d'affaires respectifs ainsi que dans la gestion des risques associés à la variation des devises et des taux d'intérêt; la réussite des opérations de couverture; les changements défavorables importants dans les conditions de l'économie et du secteur d'activité, y compris la disponibilité de financement à court et à long terme; les conditions générales sur le plan concurrentiel, économique, politique et du marché, y compris les conditions de marché difficiles, les perturbations du marché et la volatilité; l'incapacité de maintenir la croissance des revenus et des bénéfices; l'inflation; l'effet de changements technologiques, leur portée et le moment où ils surviennent; les activités de gestion des capitaux propres; d'autres gestes posés par le Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF ») ou d'autres organismes de réglementation dans le cadre de mesures et réformes législatives et réglementaires; la pandémie de COVID-19 et ses variants, ainsi que ses répercussions sur les conditions économiques, les restrictions imposées par les autorités de santé publique ou les gouvernements, la réponse des administrations publiques et des institutions financières en matière de politiques budgétaires et monétaires, et la perturbation des chaînes d'approvisionnement mondiales; d'autres facteurs pouvant nuire aux résultats futurs de Cowen et de la TD.

Les hypothèses à propos du rendement financier actuel et prévu de Cowen et de la TD (y compris pour ce qui est des données du bilan, de l'état des résultats et du capital réglementaire), la disponibilité prévue du capital en vue de la réalisation de la transaction proposée, la date de conclusion prévue de la transaction proposée, les synergies attendues (et le moment de leur réalisation), les coûts d'intégration et de restructuration, la comptabilité prévue en fonction du prix d'achat (y compris les indicateurs de juste valeur), les coûts de financement, les taux de change et les exigences futures en matière de capital réglementaire, y compris les réformes de Bâle III annoncées par le BSIF qui entreront en vigueur au deuxième trimestre de l'exercice 2023, ont été pris en considération par la TD pour estimer son rendement prévu du capital investi, la hausse de son RPA rajusté ou les ratios de ses fonds propres réglementaires. Parmi les hypothèses importantes formulées par la Banque dans les énoncés prospectifs, notamment pour ce qui est de ses attentes à l'égard des coûts et des répercussions financières de la transaction, on retrouve les hypothèses concernant le résultat net futur de Cowen, les coûts et le déroulement de la transaction, le calendrier de conclusion ou d'intégration de l'entreprise acquise, les synergies attendues, la valeur prévue de certains secteurs d'activité en cas de dessaisissement, de même que la capitalisation, le taux d'imposition, le taux de change et les résultats financiers futurs de la TD. Les hypothèses concernant le plan d'intégration de la Banque, l'efficacité et la durée de l'intégration ainsi que l'harmonisation des responsabilités organisationnelles ont été des facteurs importants que la TD a pris en considération au moment d'estimer les coûts de l'intégration.

Prenez note que la liste qui précède n'est pas une liste exhaustive des facteurs importants pouvant avoir des répercussions sur les résultats futurs. Vous trouverez des facteurs supplémentaires pouvant faire en sorte que les résultats diffèrent considérablement de ceux avancés dans les énoncés prospectifs dans le rapport annuel de la TD (formulaire 40-F) pour l'exercice clos le 31 octobre 2021, déposé auprès de la SEC et accessible dans la section « Dépôt de documents réglementaires » de l'onglet « Investisseurs » du site Web de la TD (www.td.com)

ainsi que dans d'autres documents que la TD dépose auprès de la SEC (accessibles sur le site www.sec.gov) et des organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières pertinents (accessibles sur www.sedar.com). Le lecteur doit examiner ces facteurs attentivement, ainsi que d'autres incertitudes et événements possibles, de même que l'incertitude inhérente aux énoncés prospectifs, avant de prendre des décisions à l'égard de la TD.

Tout énoncé prospectif contenu dans le présent document représente l'opinion de la TD uniquement à la date des présentes et est communiqué afin d'aider ses actionnaires et analystes à comprendre les modalités de la transaction et les objectifs et hypothèses de la Banque et peut ne pas convenir à d'autres fins. La TD n'effectuera pas de mise à jour de quelque énoncé prospectif, écrit ou verbal, qu'elle peut faire de temps à autre directement ou indirectement, à moins que la législation en valeurs mobilières applicable ne l'exige.

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

Les résultats et les mesures de la TD contenus dans ce document sont présentés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) et aux principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (PCGR aux États-Unis) pour Cowen. La TD désigne les résultats établis conformément aux IFRS et aux PCGR aux États-Unis « comme présentés ». Les mesures financières et les ratios non conformes aux PCGR utilisés dans le présent document, comme « produit économique », ne sont pas définis par les IFRS et les PCGR et pourraient donc ne pas être comparables à des termes semblables utilisés par d'autres émetteurs. Les résultats rajustés estimés prospectifs présentés dans ce document sont fondés sur la médiane des estimations consensuelles des analystes des futurs résultats rajustés de la TD et de Cowen. Nous tenons à préciser que la méthode adoptée par les analystes pour en arriver à ces résultats estimés n'est pas forcément la même que celle utilisée par la Banque. À titre indicatif, le rapport de gestion 2021 de la Banque présente un exemple de rapprochement des résultats comme présentés et des résultats rajustés de la TD.

AUTRES RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Cowen a l'intention de déposer les documents pertinents auprès de la SEC par rapport à la transaction proposée, dont une circulaire de sollicitation de procurations (annexe 14A). Cette communication ne constitue pas une offre de vente, ni une sollicitation d'achat de titres, ni une sollicitation de vote ou d'approbation. LES ACTIONNAIRES DE COWEN SONT PRIÉS DE LIRE TOUS LES DOCUMENTS PERTINENTS (Y COMPRIS TOUTE MODIFICATION OU TOUT AJOUT) DÉPOSÉS AUPRÈS DE LA SEC, DÈS QU'ILS SERONT DISPONIBLES, NOTAMMENT LA CIRCULAIRE DE SOLLICITATION DE PROCURATIONS DE COWEN, CAR ILS CONTIENNENT DES RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS SUR COWEN ET SUR LA TRANSACTION PROPOSÉE.

Les investisseurs et les actionnaires de Cowen peuvent obtenir gratuitement la circulaire de sollicitation de procurations ainsi que les autres documents pertinents déposés auprès de la SEC au www.sec.gov. Il est également possible d'obtenir sans frais des exemplaires de la circulaire de sollicitation de procurations et des documents déposés auprès de la SEC qui seront intégrés par renvoi à la circulaire, en envoyant une demande à Owen Littman (Owen.Littman@cowen.com).

PARTICIPANTS À LA SOLLICITATION

En vertu des règles de la SEC, la TD, Cowen et certains de leurs administrateurs, hauts dirigeants et employés peuvent être considérés comme des participants à la sollicitation de procurations concernant la transaction proposée. L'information sur les administrateurs et hauts dirigeants de Cowen peut être consultée dans la circulaire de sollicitation de procurations pour son assemblée annuelle des actionnaires 2021, qui a été déposée auprès de la SEC le 17 mai 2022, et dans certains de ses rapports courants sur le formulaire 8-K. D'autres renseignements sur les participants à la sollicitation de procurations concernant la transaction proposée, de même qu'une description de leurs intérêts directs et indirects, en fonction des titres détenus ou autrement, seront présentés dans la circulaire de sollicitation de procurations et dans d'autres documents pertinents devant être déposés auprès de la SEC. Une fois publiés, des exemplaires gratuits de ces documents peuvent être obtenus en suivant les directives du paragraphe précédent.

PARTICIPANTS DE L'ENTREPRISE

Bharat Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen Inc.

Kelvin Tran

Premier vice-président à la direction et chef des finances, Groupe Banque TD

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD, Groupe Banque TD

Ajai Bambawale

Chef de groupe et chef de la gestion des risques, Groupe Banque TD

Brooke Hales

Chef, Relations avec les investisseurs, Groupe Banque TD

PARTICIPANTS À LA CONFÉRENCE TÉLÉPHONIQUE

Doug Young

Analyste, Valeurs mobilières Desjardins

Ebrahim Poonawala

Analyste, BofA Securities

Meny Grauman

Analyste, Scotia Capitaux

Gabriel Dechaine

Analyste, Financière Banque Nationale

Scott Chan

Analyste, Canaccord Genuity Corp.

Paul Holden

Analyste, Marchés mondiaux CIBC

Lemar Persaud

Analyste, Cormark Securities

Nigel D'Souza

Analyste, Veritas Investment Research

Mike Rizvanovic

Analyste, Keefe, Bruyette & Woods Inc.

Darko Mihelic

Analyste, RBC Marchés des Capitaux

Joo Ho Kim

Analyste, Credit Suisse

PRÉSENTATION

Téléphoniste

Bonjour à tous et bienvenue à la conférence téléphonique du Groupe Banque TD. J'aimerais maintenant céder la parole à M^{me} Brooke Hales. Allez-y, M^{me} Hales.

Brooke Hales – Chef, Relations avec les investisseurs, Groupe Banque TD

Bonjour et bienvenue à la conférence téléphonique du Groupe Banque TD, au sujet de l'acquisition de Cowen par la TD. Je m'appelle Brooke Hales et je suis chef, Relations avec les investisseurs à la Banque.

Nous commencerons la présentation d'aujourd'hui avec les remarques stratégiques de Bharat Masrani, chef de la direction de la Banque. Ensuite, Riaz Ahmed, président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD, nous fournira des commentaires plus détaillés sur la transaction. Il demandera également à Jeffrey Solomon, président et chef de la direction de Cowen, de nous faire part de quelques-unes de ces impressions. Kelvin Tran, chef des finances de la Banque, présentera par la suite les principaux détails financiers. Enfin, Bharat prononcera le mot de la fin.

Nous répondrons ensuite aux questions des analystes et investisseurs présélectionnés. Ajai Bambawale, chef de la gestion des risques de la Banque, sera également présent pour répondre aux questions.

Veuillez passer à la diapositive 2.

Avant d'aller plus loin, j'aimerais souligner à nos auditeurs que notre présentation renferme des énoncés prospectifs et que, dans la réalité, les résultats pourraient différer sensiblement des prévisions qui y sont avancées; par ailleurs, certains facteurs ou certaines hypothèses d'importance ont été appliqués à l'élaboration de ces énoncés. Tout énoncé prospectif figurant dans le présent document représente le point de vue de la direction et est communiqué afin d'aider les actionnaires de la Banque et les analystes à comprendre la situation financière, les objectifs et priorités ainsi que le rendement financier prévu de la Banque, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Pour en savoir plus sur les facteurs et hypothèses d'importance pouvant avoir une incidence sur nos énoncés prospectifs, veuillez consulter notre communiqué et la présentation des Relations avec les investisseurs.

La TD a également recours à des mesures financières non conformes aux PCGR, comme les résultats rajustés, afin d'évaluer chacun de ses secteurs d'activité et de mesurer son rendement global. La Banque estime que les résultats rajustés permettent de mieux comprendre comment la direction évalue son rendement, mais prenez note que les mesures financières non conformes aux PCGR et les ratios non conformes aux PCGR ne sont pas définis aux termes des IFRS et, par conséquent, pourraient ne pas être comparables à des termes similaires utilisés par d'autres émetteurs. De plus amples renseignements sur notre utilisation des mesures non conformes aux PCGR sont indiqués à la diapositive 2 de la présentation.

Veuillez passer à la diapositive 3. Je vais demander à Bharat de poursuivre la présentation.

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Merci, Brooke. Bonjour à tous et merci de vous joindre à nous dans un si court délai.

Je suis incroyablement fier des activités menées au sein de Valeurs Mobilières TD au fil des ans. En effet, nous avons fait croître nos activités à l'interne et au moyen d'acquisitions, et ce, en collaborant étroitement avec la Banque et en tirant parti de la marque, de la clientèle diversifiée et du bilan de la TD. Valeurs Mobilières TD est passée de courtier traditionnel à courtier nord-américain axé sur la clientèle, grâce à des investissements ciblés et à l'exécution de notre stratégie de croissance des affaires en dollar

américain, en mettant en œuvre constamment notre approche Une seule TD, pour servir les clients dans l'ensemble des secteurs et des régions. À l'heure actuelle, Valeurs Mobilières TD est une banque d'investissement complète de premier plan qui offre une vaste gamme de services bancaires de marchés financiers, de financement de grandes entreprises et de placement qui conviennent aux clients des principaux centres financiers.

Vous nous avez souvent entendu parler de notre objectif de devenir un courtier intégré nord-américain doté d'une portée mondiale. Une étape importante de ce parcours a lieu aujourd'hui. Ce matin, nous avons annoncé la signature d'une entente en vue de l'acquisition de Cowen dans le cadre d'une opération au comptant évaluée à 1,3 milliard de dollars américains.

Comme nous l'avons indiqué fréquemment, et montré grâce à nos acquisitions antérieures, notre stratégie relative aux fusions et aux acquisitions comprend la recherche d'occasions de croissance pour ajouter des capacités là où nous repérons des besoins au sein de nos unités. L'acquisition de Cowen ajoutera des capacités clés à notre plateforme en croissance des marchés mondiaux, c'est-à-dire à la vente et à la négociation d'actions américaines, et à la recherche sur les actions américaines. Elle permettra d'augmenter aussi la portée et l'expertise sectorielle dans l'ensemble des marchés financiers américains et des services-conseils en fusions et acquisitions.

Nous avons soigneusement choisi d'établir un partenariat avec Cowen à l'heure actuelle. Comme vous le savez, nous avons annoncé il y a quelques mois l'accord de la TD visant à acquérir First Horizon. Étant donné la nature très complémentaire des activités de Cowen et l'incidence limitée pour TD Bank, America's Most Convenient Bank, nous sommes certains que nous pourrions mener à bien cette transaction sans incidence sur l'intégration en cours de First Horizon. Comme pour la transaction avec First Horizon, cette acquisition vise à accélérer la croissance, tant pour la TD que pour ses nouveaux partenaires.

Cette transaction est attrayante sur le plan financier. En effet, l'acquisition devrait se traduire par un rendement du capital investi sur une base annualisée d'environ 14 % (compte tenu des synergies attendues) et devrait avoir un effet légèrement positif sur le résultat par action rajusté de l'exercice 2023, compte tenu de l'ensemble des synergies. L'acquisition de Cowen, qui offre une plus grande diversification et améliore notre portée, s'appuiera sur le modèle d'affaires éprouvé de la TD.

Surtout, avec Cowen, nous acquérons une organisation dont la culture en matière de gestion rigoureuse des risques cadre bien avec celle de la TD. Nous sommes persuadés que cette transaction accélérera la croissance du groupe issu du regroupement, produisant des rendements élevés pour la TD, Cowen et toutes nos parties prenantes.

Je vais maintenant donner la parole à Riaz, qui va vous donner de plus amples renseignements sur la transaction. Riaz.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Merci, Bharat. Bonjour tout le monde. Veuillez passer à la diapositive 4.

Pour ceux d'entre vous qui connaissent moins Cowen, j'aimerais profiter de l'occasion pour vous présenter l'entreprise. Établie à New York, Cowen est une banque d'investissement indépendante américaine au service de clients à moyenne capitalisation de 29 villes dans le monde.

Les points forts de Cowen sont très complémentaires aux activités actuelles de Valeurs Mobilières TD, ce qui réduit au minimum le chevauchement. L'acquisition ajoutera de nouvelles capacités dans le marché des actions américaines, notamment une solide plateforme de vente, de négociation et d'exécution. L'acquisition permettra d'ajouter également une plateforme de recherche mondiale renommée, couvrant

985 titres et représentant 45 % des entreprises inscrites à l'indice S&P 500, ce qui est une occasion très positive, étant donné la confiance de Valeurs Mobilières TD en la valeur de nos ressources de recherche.

De plus, Cowen renforcera notre portée et notre expertise dans le secteur et dans les moyennes entreprises en promotion financière, les services-conseils en fusions et acquisitions et les marchés de capitaux publics et privés. Ces capacités, combinées à notre solide entreprise, compléteront notre gamme de produits et de services pour mieux servir nos clients et accéléreront notre croissance.

Comme pour la TD et Valeurs Mobilières TD, les meilleurs actifs de Cowen sont ses employés. À la conclusion de cette transaction, Valeurs Mobilières TD accueillera des collègues talentueux de l'ensemble de l'équipe Cowen, qui ont des relations solides avec les clients. J'ai le plaisir d'accueillir à Valeurs Mobilières TD Jeff Solomon, président et chef de la direction de Cowen, Dan Charney, chef, Marchés de Cowen, et Larry Wieseneck, chef, Services bancaires d'investissement de Cowen, ainsi que 1 700 collègues talentueux de Cowen. J'ai également le plaisir d'annoncer que Jeff, Dan et Larry se joindront à l'équipe de direction de Valeurs Mobilières TD et qu'ils relèveront de moi, une fois la transaction conclue. Jeff dirigera une partie de nos activités combinées, qui seront connues sous le nom de TD Cowen.

Jeff est présent ce matin et aimerait vous faire part de quelques réflexions. Bienvenue, Jeff. Je vous laisse la parole.

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen

Merci, Riaz. Bonjour à tous.

Tout comme Bharat l'a indiqué pour Valeurs Mobilières TD au début de la conférence, je suis aussi très fier des activités que nous avons menées au sein de Cowen. Au cours de la dernière décennie, nos revenus ont augmenté, passant de 288 millions de dollars américains à 1,5 milliard de dollars américains à l'heure actuelle. Nous disposons d'un service de recherche de premier plan sur les secteurs d'activité et d'une solide présence sur les principaux marchés verticaux en pleine croissance, ainsi qu'une plateforme de négociation algorithmique de premier ordre et d'exécution sur actions.

Notre regroupement avec Valeurs Mobilières TD nous permettra de mieux servir nos clients actuels, en leur donnant accès à une plus grande gamme de produits et de services et en tirant parti des solides capacités de Valeurs Mobilières TD en matière de bilan et de transactions bancaires. Les clients profiteront également de notre expertise et de nos talents combinés. Je suis très impressionné par l'équipe de direction de Valeurs Mobilières TD. Cette transaction réunit deux équipes gagnantes, ce qui permet vraiment d'accélérer la croissance de notre groupe issu du regroupement, et ce, pour nos collègues, nos clients et nos collectivités.

Je souhaite remercier toutes les personnes chez Cowen qui déploient des efforts au quotidien pour nos clients et les collègues. Avec la TD, nous savons que nous avons trouvé un partenaire qui partage notre engagement à l'égard des clients, du travail d'équipe et de notre culture, collectivement, ainsi que du développement durable et du leadership ESG. Nous partageons la vision de la TD pour l'avenir du groupe issu du regroupement et nous avons vraiment hâte de franchir cette nouvelle étape de notre parcours. Nous sommes très heureux de nous joindre à la TD pour établir ensemble une entreprise encore plus forte. Sur ce, je vous redonne la parole, Riaz.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Merci Jeff. Veuillez passer à la diapositive 5.

Valeurs Mobilières TD a établi des assises solides pour appuyer une croissance future. Le regroupement avec Cowen constitue la prochaine étape de notre évolution visant à devenir une banque d'investissement intégrée de premier plan en Amérique du Nord.

Sur une base pro forma, cette transaction devrait accroître les revenus de Valeurs Mobilières TD de plus du tiers, portant les revenus mondiaux à un peu moins de 7 milliards de dollars, faisant plus que doubler nos revenus aux États-Unis.

En outre, l'équipe s'élargira considérablement. Le groupe issu du regroupement comptera plus de 6 500 collègues, notamment près de 600 directeurs généraux. Nous aurons une plateforme de recherche sur les actions nord-américaines de premier ordre, faisant le suivi de près de 1 300 entreprises et comptant plus de 90 analystes faisant des publications.

Afin de tirer parti de la solidité de la marque Cowen, une partie de nos activités combinées sera connue sous le nom de TD Cowen, une division de Valeurs Mobilières TD.

L'intégration de ces deux incroyables équipes, et des plateformes, générera d'importantes occasions de synergies de revenus, et nous n'avons pas modélisé de synergies de dépenses.

Veillez passer à la diapositive 6.

Nos clients nous disent régulièrement que, compte tenu de la confiance qu'ils ont en la TD et de la valeur ajoutée que nous apportons, ils aimeraient que Valeurs Mobilières TD les soutienne dans un plus vaste éventail de produits et de marchés. C'est justement ce que nous permet de faire cette transaction.

L'acquisition ajoutera des capacités américaines à la plateforme mondiale de vente, de négociation et d'exécution de Valeurs Mobilières TD, et la vaste présence de Cowen permettra au groupe issu du regroupement de chercher de nouveaux secteurs de croissance.

Au sein de Marchés des capitaux et de Services-conseils, nous serons en meilleure position pour soutenir les émetteurs dans l'ensemble des pays et des marchés, et disposerons d'une expertise industrielle, géographique et sectorielle plus vaste.

Nous aurons une plateforme intégrée pour générer d'importantes synergies de revenus. L'acquisition de Cowen ajoutera une solution de conseil en crédit privé qui rehaussera notre capacité à soutenir les clients de TD Bank, America's Most Convenient Bank. Les clients de Cowen auront accès à une plus vaste gamme de produits et de services de titres à revenu fixe, de devises et de produits de base pour soutenir leur croissance, ce qui leur sera avantageux alors que nous tirons parti des solides capacités de Valeurs Mobilières TD en matière de bilan et de transactions bancaires.

Cette transaction réunit deux banques d'investissement de premier plan aux capacités complémentaires, ce qui nous permettra de mieux servir nos clients actuels et d'en attirer de nouveaux ensemble.

Veillez passer à la diapositive 7.

Avec la croissance de Valeurs Mobilières TD et de Cowen, notre réussite sera soutenue par la vision que nous partageons de l'avenir et une forte harmonisation culturelle. Les deux entreprises accordent la priorité au travail d'équipe et à la collaboration, et créent un environnement favorisant l'esprit d'entreprise, l'inclusion et la diversité, où les collègues s'épanouissent.

Cette transaction rassemble des talents remarquables des deux entreprises. La nature très complémentaire de nos activités créera des occasions intéressantes pour les collègues de Valeurs Mobilières TD et de Cowen, dès la conclusion de la transaction et à l'avenir. Les employés sont toujours au cœur des opérations dans les services bancaires d'investissement. Comme Jeff l'a mentionné, nous

regroupons deux équipes gagnantes et nous avons fermement l'intention de conserver nos cultures gagnantes tout en aidant nos clients à réaliser et à dépasser leurs aspirations en matière de croissance.

Sur ce, je cède la parole à Kelvin, qui va aborder les aspects financiers de la transaction.

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Merci, Riaz. Bonjour à tous. Veuillez passer à la diapositive 8.

Le prix d'achat est de 39 dollars américains par action, ou de 1,3 milliard de dollars américains pour la transaction au total, payé sous forme d'une contrepartie en espèces. Cela représente 1,7 fois la valeur comptable corporelle de Cowen et 8,1 fois les résultats estimés de Cowen pour l'exercice 2023 de 156 millions de dollars américains.

Pour fournir le capital requis pour la transaction, la TD a vendu environ 28,4 millions d'actions ordinaires sans droit de vote de Schwab, pour un produit correspondant à approximativement 1,9 milliard de dollars américains, ce qui réduit la participation de la TD de 13,4 % à 12,0 %. Combinée à cette vente d'actions, l'acquisition de Cowen, pro forma de la clôture de l'acquisition par la TD de First Horizon, devrait avoir un effet neutre sur le ratio des fonds propres de catégorie 1 sous forme d'actions ordinaires de la TD, qui devrait être confortablement supérieur à 11 % à la clôture.

Dans le cadre de nos activités continues de gestion des fonds propres, et compte tenu de la volatilité accrue des taux d'intérêt et de l'incertitude continue de la conjoncture macroéconomique plus tôt au cours du trimestre, nous avons établi une couverture comptable contre l'incidence sur le goodwill du ratio des fonds propres de catégorie 1 sous forme d'actions ordinaires, relative aux changements de taux futurs, en lien avec l'acquisition de First Horizon. Nous sommes heureux que la TD soit en mesure de conclure deux acquisitions stratégiques pour créer une importante croissance du résultat, tout en demeurant très bien capitalisée.

La transaction devrait avoir un effet légèrement positif sur le RPA rajusté estimé pour l'exercice 2023, compte tenu de l'ensemble des synergies. Comme Bharat l'a mentionné, la transaction devrait se traduire par un rendement du capital investi sur une base annualisée d'environ 14 %, compte tenu des synergies attendues.

Dans ses remarques, Riaz a donné des détails sur les importantes occasions de synergies de revenus indiquées pour cette transaction. Des synergies de revenus d'environ 300 à 350 millions de dollars américains, entraînant une augmentation d'environ 100 millions de dollars américains du BNAI, sont prévues d'ici la troisième année. Nous prévoyons que la structure organisationnelle et le modèle de couverture client intégré seront en place à la clôture; l'intégration des systèmes suivra par la suite. Nous nous attendons à des coûts d'intégration et de maintien en poste avant impôts d'environ 450 millions de dollars américains et à ce qu'il n'y ait aucune incidence sur l'intégration en cours de First Horizon.

Nous prévoyons la conclusion de la transaction lors du premier trimestre civil de 2023, assujettie à l'approbation des actionnaires de Cowen et à l'obtention des approbations réglementaires habituelles.

Cela dit, je redonne maintenant la parole à Bharat.

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Merci, Kelvin. Veuillez passer à la diapositive 9.

Avant de répondre à vos questions, je tiens à souligner quelques points que j'ai évoqués pendant la présentation d'aujourd'hui.

Cette acquisition accélérera davantage notre croissance aux États-Unis et positionne Valeurs Mobilières TD comme un courtier nord-américain de premier plan ayant une portée mondiale offrant une gamme complète de capacités des deux côtés de la frontière. Comme l'a indiqué Riaz, les plateformes de Cowen et de Valeurs Mobilières TD sont très complémentaires, et ce regroupement va créer une plateforme plus vaste avec un potentiel de croissance considérable, ce qui nous permettra de mieux servir nos clients. Le regroupement de ces deux incroyables entreprises entraînera des occasions intéressantes de synergies de revenus.

Kelvin a précisé que la TD avait vendu une partie de ses actions de Schwab afin d'obtenir le capital nécessaire pour cette transaction. Il est important de souligner que cette vente ne représente pas un changement de notre stratégie quant à notre investissement dans Schwab. Nous avons conservé nos droits de vote et nos droits de gouvernance et, pour l'instant, nous n'avons pas l'intention de vendre d'autres actions.

Enfin, nous avons hâte de travailler avec l'équipe de Cowen, dont la culture gagnante et les relations approfondies avec les clients correspondent bien à la stratégie et à la vision de la TD.

Nous allons maintenant répondre aux questions. Opérateur

QUESTIONS ET RÉPONSES

Téléphoniste

[Instructions à l'intention du téléphoniste]

Et la première question est posée par Doug Young, de Desjardins Marché des capitaux.

Doug Young

Analyste, Valeurs mobilières Desjardins

Bonjour. Bonjour. Riaz, je pense que vous avez déclaré que les employés étaient les éléments les plus importants de cette transaction. Je voulais juste en savoir un peu plus sur les employés clés qui resteront, et sur quelle période, ainsi que sur le nombre d'employés faisant partie du programme de fidélisation.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Oui. Merci de votre question, Doug. Lors de nos conversations, Jeff et moi avons passé beaucoup de temps sur ce sujet pour nous assurer que les membres des équipes de Cowen et de Valeurs Mobilières TD sont à l'aise avec la transaction et comprennent qu'elle compte peu de chevauchements et permet plutôt d'ajouter des capacités. Un montant de 200 millions de dollars, du montant de 450 millions mentionné par Kelvin, est attribué au maintien du personnel, ce qui comprend l'équipe de direction principale, ainsi que les personnes clés qui, selon Jeff, sont nécessaires pour poursuivre sur la lancée de la transaction et conserver la culture de Cowen et de Valeurs Mobilières TD. À part ça, Doug, je pense que je ne vais pas en dire plus par respect pour nos employés.

Doug Young

Analyste, Valeurs mobilières Desjardins

D'accord. Kelvin, j'ai fait quelques calculs et la vente de la participation dans Schwab semble ajouter environ 33 points de base au ratio des fonds propres de catégorie 1 sous forme d'actions ordinaires, et Cowen en rogne environ 14. Est-ce que c'est à peu près ça? Avez-vous les chiffres exacts pour ces deux transactions?

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Oui. Donc, comme nous l'avons indiqué, la transaction ne devrait pas avoir d'incidence sur les fonds propres de catégorie 1 sous forme d'actions ordinaires. Le produit de 1,9 milliard de dollars représente approximativement les fonds requis, ce qui correspond à environ 40 points de base. N'oubliez pas que pour les actions de Schwab que vous vendez, les gains réalisés à la vente ainsi que la valeur comptable du capital ajoutent aux fonds propres. Puisque l'investissement est supérieur à la limite du panier, il s'agit en fait d'une libération du capital un à un.

Doug Young

Analyste, Valeurs mobilières Desjardins

D'accord. Donc, les chiffres que j'avais calculés n'étaient pas vraiment exacts.

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Oui.

Doug Young

Analyste, Valeurs mobilières Desjardins

D'accord. Je vais peut-être regarder tout ça. Enfin, avez-vous déterminé la date de début de la couverture des taux pour le risque de taux d'intérêt de First Horizon?

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Oui, c'était au cours du trimestre.

Doug Young

Analyste, Valeurs mobilières Desjardins

Vous ne pouvez pas nous donner de date? J'essaie juste de comprendre ce que nous devrions retenir et je ne sais pas si vous pouvez nous donner un peu plus d'information à ce sujet.

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Non. Il est important de noter que nous gérons activement notre position en matière de capitaux propres. Grâce aux actions que nous avons prises et que nous devons encore prendre, notre ratio est confortablement supérieur à 11 %.

Doug Young

Analyste, Valeurs mobilières Desjardins

D'accord. Merci.

Téléphoniste

Merci. La question suivante est posée par Ebrahim Poonawala, de Bank of America. Allez-y, s'il vous plaît.

Ebrahim Poonawala

Analyste, BofA Securities

Bonjour. J'ai des questions et j'aimerais obtenir une réponse pour chacune, y compris de la part de Jeff Solomon. En théorie, le regroupement semble offrir une tonne de synergies avec le bilan de la TD et les capacités de Cowen. Si possible, Jeff, j'aimerais savoir en quoi, selon vous, le bilan de la TD aidera Cowen dans les prochaines années, en matière de produits et de capacités. J'aimerais aussi vous demander, peut-être aussi à Bharat, vos aspirations actuelles. Vous semblez posséder tout ce qui est nécessaire. Allez-vous publier la transaction? Pensez-vous devenir l'un des cinq chefs de file aux États-Unis en matière de classement, etc.? J'aimerais connaître vos ambitions à moyen et à long terme pour les activités, une fois la transaction conclue. Merci.

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Pendant que Jeff et Riaz pensent à leur réponse, je peux vous dire que nous aspirons à être l'un des principaux courtiers et à nous assurer de posséder les capacités que recherchent nos clients. Il ne s'agit pas d'une position précise dans le classement. Nous voulons simplement nous assurer que les bonnes capacités sont attribuées aux bons marchés pour les clients que nous servons. Nous sommes un courtier

en croissance. Il s'agit d'un volet important du Groupe Banque TD. Vous savez, j'en parle depuis quelques années, et c'est un plaisir de voir que nous sommes maintenant en position de faire cette acquisition. Comme vous l'avez entendu dans nos commentaires, cette transaction est des plus stratégiques, en plus d'être intéressante sur le plan financier, de cadrer avec notre appétit pour le risque et, tout aussi important, d'être bien adaptée à notre culture. Comme pour la transaction avec First Horizon, il est important que nous respections nos exigences pour les acquisitions, et celles-ci correspondent parfaitement. Nous sommes donc très emballés par cette transaction, Ebrahim. Je vais peut-être redonner la parole à Riaz et à Jeff, pour qu'ils répondent à votre question.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Oui, allez-y, Jeff.

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen

Tout d'abord, merci de votre question. Vous savez, pour nous, nous regardons la trajectoire de croissance que nous avons suivie, comme je l'ai mentionné à Riaz et à Bharat lors de nos discussions. C'est la première fois depuis la création de Cowen, du moins au cours de la dernière décennie, que nous nous sentons limités par la taille de notre bilan. Nous avons compté plus de 0,5 milliard de dollars en résultats non distribués dans le bilan au cours des deux dernières années. L'entreprise et nos clients demandent un meilleur accès à ces capitaux propres, tant pour les marchés que pour les services de promotion financière. Lorsque nous examinons nos objectifs stratégiques au cours de l'année, nous étions en position de renforcer notre bilan, afin d'être en mesure d'offrir un plus grand nombre de produits et de services. Quand Riaz et son équipe nous ont fait part de leur idée, elle nous paraissait logique, parce qu'elle correspondait de toute façon à la stratégie que nous voulions mettre en œuvre. Lorsque nous examinons nos activités, que ce soit dans le secteur bancaire ou celui du marché, l'accès à ces fonds propres ou à une cote AA, même si nous n'utilisons pas ces fonds, nous met dans une position très différente pour répondre aux besoins de nos clients alors qu'ils poursuivent leur croissance. Comme vous le savez déjà, nous mettons l'accent sur la croissance et les secteurs de croissance. Au fur et à mesure où ces secteurs arrivent à maturité, ils ont besoin de produits et de services différents. C'est ce que nous avons observé, avec leur passage d'actions à dette, puis à dette bancaire, avant de devenir solvables. Il s'agit d'éléments importants qui nous permettront de continuer à accroître notre clientèle, au fur et à mesure où nos clients évoluent. Cette occasion avec la TD nous donne vraiment la chance de continuer à être présents pour nos clients d'une manière significative.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Merci, Jeff. Ebrahim, je pense que Bharat et Jeff ont bien répondu à la question sur les capacités. Donc si ça vous convient, moi aussi.

Ebrahim Poonawala

Analyste, BofA Securities

Je pense que c'était bien. Merci. Juste une question de suivi pour Bharat, au sujet de First Horizon. La transaction a été effectuée il y a environ six mois. Est-ce qu'il est possible que la transaction ne soit pas

conclue selon l'échéance initiale? Est-ce que des problèmes réglementaires ou autres pourraient retarder la transaction?

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Non. Je ne pense pas, Ebrahim. La transaction suit la procédure habituelle en respectant les exigences de la réglementation des États-Unis. Bien sûr, nous ne pouvons pas discuter de nos conversations avec les organismes de réglementation, mais nous pensons que la transaction avance au rythme prévu et nous espérons que l'échéance que nous avons indiquée pour la conclusion sera respectée.

Ebrahim Poonawala

Analyste, BofA Securities

D'accord. Merci pour vos réponses.

Téléphoniste

La question suivante est posée par Meny Grauman de la Banque Scotia. Allez-y, s'il vous plaît.

Meny Grauman

Analyste, Scotia Capitaux

Bonjour. Bonjour. Bonjour, Bharat. Nous avons déjà vu des banques bâtir leurs marchés des capitaux aux États-Unis de façon plus naturelle, ce qui est considéré comme étant une option moins risquée. Pourquoi ne pas continuer à bâtir naturellement et former des équipes pour combler les lacunes, en particulier à cette étape du cycle des marchés des capitaux? Je suis curieux de savoir ce que vous en pensez.

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

C'est une bonne question, Meny. Nous réfléchissons longuement aux capacités que nous pouvons créer naturellement et à celles qu'il serait sage d'acquérir. Comme nous l'avons vu dans bon nombre de nos unités, où nous avons l'occasion d'accélérer nos aspirations de croissance, nous n'avons pas hésité à acquérir des capacités. Pour Gestion de Placements TD, je pense entre autres à Greystone et à Epic. Bien sûr, il y en a beaucoup pour lesquelles nous avons pensé qu'une acquisition permettrait de nous apporter des capacités et d'accélérer notre croissance. Comme l'a mentionné Riaz, cette situation était unique pour nous. Jeff et son équipe ont créé une entreprise incroyable et nous étions persuadés que le moment était idéal. Honnêtement, ce type d'occasion ne se présente pas tous les jours et nous pensions qu'elle était essentielle pour nos aspirations de croissance. Je vais laisser Riaz discuter de certains des détails à ce sujet, mais nous sommes très heureux du moment choisi pour cette transaction. En outre, elle permet d'accélérer de plusieurs années la réalisation de nos aspirations.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Oui. Merci, Bharat. Meny, je dirais qu'à partir du moment où nous avons rencontré Jeff et son équipe de direction, nous avons compris qu'il s'agissait d'une entreprise fabuleuse avec des gens incroyables, dont la culture correspondait à celle de Valeurs Mobilières TD. Je pense que Jeff et son équipe ont eu le même sentiment. Lorsqu'on examine ces capacités, les services de courtage, les fusions et acquisitions et la recherche de classe mondiale, il s'agit d'une occasion fabuleuse de rassembler tout cela et d'avoir la

possibilité de l'ajouter à Valeurs Mobilières TD afin d'accélérer notre croissance de cinq ans, voire de dix. Nous avons donc décidé d'en profiter, Meny.

Meny Grauman

Analyste, Scotia Capitaux

Pour ce qui est de votre approche à l'égard de la participation dans Schwab, vous avez précisé, Bharat, que vous ne perdez pas vos droits de vote ou de gouvernance. Pendant combien de temps allez-vous conserver ces droits avec Schwab? Y a-t-il un pourcentage?

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

10 %.

Meny Grauman

Analyste, Scotia Capitaux

D'accord. De plus, vous utilisez Schwab pour acheter Cowen. Contemplez-vous la modification de votre participation dans Schwab pour d'autres capacités ou d'autres acquisitions?

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Pas pour l'instant, Meny.

Meny Grauman

Analyste, Scotia Capitaux

Merci.

Téléphoniste

Merci. La prochaine question est posée par Gabriel Dechaine, de la Financière Banque Nationale. Allez-y, s'il vous plaît.

Gabriel Dechaine

Analyste – Financière Banque Nationale

Bonjour. Bonjour. Félicitations pour la transaction. J'aimerais juste obtenir des précisions sur des points liés aux fonds propres. Tout d'abord, je pense que cela ressemble à la question de Doug tout à l'heure, je suis surpris que vous décriviez une transaction comme n'ayant pas d'incidence sur les fonds propres de catégorie 1 sous forme d'actions ordinaires. Vous obtenez plus de fonds propres de la vente de Schwab que ne coûte la transaction. Votre déduction diminue et vous devez passer par des placements importants dans d'autres institutions financières. Pour les gains réalisés à la vente, j'aurais pensé qu'ils auraient une incidence plus positive sur le ratio des fonds propres de catégorie 1 sous forme d'actions ordinaires. Peut-être pouvez-vous expliquer ce que je n'ai pas compris.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Gabriel. Je vais donner la parole à Kelvin dans un moment. Écoutez, le prix d'achat est de 1,3 milliard de dollars, mais vous devez examiner les articles de ligne correspondant à tout ce qui figure dans le bilan de Cowen. Les actifs pondérés en fonction des risques seront d'environ 9 milliards de dollars, 8 ou

9 milliards de dollars, et le goodwill serait d'environ 100 millions de dollars. Le montant du capital investi est plus proche du produit que du prix d'achat.

Gabriel Dechaine

Analyste – Financière Banque Nationale

Oui. D'accord. J'aimerais revenir à votre mention de « confortablement supérieur à 11 % » pour décrire votre position pro forma dans la transaction avec First Horizon. C'est un peu plus optimiste que ce que vous indiquiez lors de l'annonce de la transaction il y a cinq ou six mois. Au risque d'énoncer une évidence, était-ce principalement en raison des couvertures?

Kelvin Tran

VP à la direction principal et chef des finances

Oui. Quelques raisons peuvent expliquer cela. Nous avons réuni des capitaux pour l'acquisition de Cowen; il n'y a aucun doute à ce sujet. Nous avons établi une couverture comptable. Avec le temps, tout devient plus clair. Donc, tous ces facteurs y contribuent.

Gabriel Dechaine

Analyste – Financière Banque Nationale

D'accord. Quand avez-vous communiqué avec Cowen?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Gabriel, je pense que tout ça sera bientôt communiqué, mais Robbie Pryde et moi avons communiqué avec Jeff en début d'année, et je suis allé lui rendre visite. Nous avons raconté des anecdotes et j'ai appris que Jeff a des racines canadiennes et est étroitement associé à la collectivité de Pittsburgh. C'est un peu comme ça que ça a commencé, n'est-ce pas Jeff?

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen

Oui, c'est exact. Ma grand-mère est née et a grandi en Saskatchewan, et c'est la première chose dont nous avons parlé, assis dans ma salle de conférence, qui est un hommage à Pittsburgh, ma ville natale. Nous avons eu de nombreuses conversations intéressantes et appris à nous connaître. Je pense que c'est un élément important. Toutes ces conversations avec Riaz et Robbie et leur équipe, et avec Bharat ont souligné que ces transactions reposent surtout sur les personnes, plus que les gens ou les investisseurs ne le pensent. Vous savez, nous n'aurions pas accepté cette transaction si nous n'avions pas créé d'excellents liens interpersonnels au cours des derniers mois. Tout ceci a commencé dès la toute première conversation, avant même que nous parlions de chiffres ou d'occasions. Nous avons juste appris à mieux nous connaître. Je pense que c'est ce qui nous a mis à l'aise et nous a permis de comprendre que ce serait un excellent partenariat. Nous sommes donc emballés également.

Gabriel Dechaine

Analyste – Financière Banque Nationale

D'accord. Merci et félicitations.

Téléphoniste

La question suivante est posée par Scott Chan, de Canaccord Genuity. Allez-y.

Scott Chan

Analyste, Canaccord Genuity Corp.

Bonjour. Ma première question s'adresse à Jeff. Vous avez parlé de la solide trajectoire des revenus de Cowen au cours de la dernière décennie. Je pense qu'ils sont deux fois supérieurs à ceux des homologues aux États-Unis. Jeff, est-ce que Cowen a effectué des fusions ou acquisitions au cours des 10 dernières années pour contribuer à ces revenus?

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen

Nous avons effectué quelques acquisitions dans le secteur des marchés et dans le secteur bancaire. L'une de nos acquisitions les plus importantes était probablement celle de Convergenx, qui a doublé la taille de notre plateforme de négociation d'actions. En fait, c'était peut-être l'une des quelques acquisitions pour lesquelles un plus un était égal à presque trois, ce qui est plutôt incroyable quand on connaît un peu le secteur de la négociation d'actions. Nous avons effectué un certain nombre d'acquisitions et nous avons intégré d'excellentes équipes qui font maintenant bien partie de notre culture dans le domaine des services bancaires. Plus récemment, nous avons mis l'accent sur les achats dans le secteur des services-conseils. Notre acquisition de Quarton il y a quelques années, ainsi que celle de MHT, nous ont offert une couverture des services de promotion financière et du secteur. Plus récemment, nous avons ajouté l'excellente équipe de Portico, qui s'est très bien intégrée au cours de l'année, avec un accent mis sur les logiciels verticalisés. Nous avons donc profité d'occasions internes et externes. En tant qu'acquéreur d'équipes, je pense que nous comprenons parfaitement l'importance d'accorder la priorité à la culture. Je l'ai déjà dit et je le répèterai. La réussite de ces transactions repose sur le fait que nous avons pu trouver d'excellents partenaires. Nous avons hâte d'en faire plus avec Riaz et son équipe, et ce, judicieusement.

Scott Chan

Analyste, Canaccord Genuity Corp.

Jeff, pour ce qui est du segment de gestion des actifs et de gestion des placements que vous avez établi, est-il possible que ces activités connaissent une croissance sur une base combinée?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Scott, je pense...

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen

Oui. Nous continuerons de... Désolé, Riaz, vous voulez répondre?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Non, allez-y, Jeff. Allez-y. Allez-y.

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen

Oui, je pense que nous allons chercher des façons d'y parvenir. Je pense que nous avons été sélectifs avec les activités que nous avons choisies afin d'accroître la gestion des actifs. Selon nous, elles sont vraiment uniques et différenciées. Nous sommes passés à des placements privés dans les domaines tels que le développement durable et les soins de santé, où nous possédons une culture très solide et une

connaissance approfondie du secteur. Nous verrons comment les choses progresseront. Toutefois, nous sommes très fiers de ces activités et savons qu'elles ont beaucoup de valeur.

Scott Chan

Analyste, Canaccord Genuity Corp.

Très bien. Enfin, j'ai une question pour Riaz au sujet des synergies de revenus. Pouvez-vous indiquer où se trouvent les meilleures occasions d'ici la troisième année, ou décrire les catégories du segment des marchés des capitaux?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Oui. Bien sûr, Scott. Merci. On peut rechercher des synergies à différents endroits. Tout d'abord, l'ajout des capacités de Cowen en négociation et en vente d'actions américaines, ainsi qu'en recherche, consiste une incroyable expertise que nous pourrions offrir à notre clientèle, tant au Canada qu'aux États-Unis, ainsi qu'à nos clients commerciaux du Groupe Banque TD. Nous nous attendons donc à bénéficier d'un plus grand nombre de capacités. Bien sûr, Jeff a mentionné la portée et l'expertise dans la couverture de sociétés, les services-conseils en promotion financière, contribuant à accroître notre clientèle. Nous avons parlé un peu du recours au bilan de Valeurs Mobilières TD et à son expertise en marchés des capitaux pour la clientèle de Cowen. Je pense que cette capacité à répondre à tous les besoins de notre clientèle regroupée est très, très intéressante. À mon avis, les synergies de revenus que nous avons présentées seront maîtrisées.

Scott Chan

Analyste, Canaccord Genuity Corp.

D'accord.

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen

Riaz, j'aimerais juste ajouter une petite chose.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Bien sûr.

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen

Si ça vous convient. De plus, pour ceux qui ne le savent pas, Cowen offre d'excellents services de courtage en soins de la santé et en biotechnologie. C'est un facteur qui a contribué à un grand nombre de nos réussites. Ces secteurs existent depuis des décennies. On examine la maturité du secteur; nos clients commencent à s'intéresser à des occasions de placements dans des titres de créance, certainement en matière de redevances. Il existe différentes façons. Au fur et à mesure où ces entreprises progressent et font approuver des produits pharmaceutiques, il y aura une croissance considérable et nous pourrions en profiter avec ces équipes et un bilan de manière sélective, mais nous pourrions donner aussi des conseils et selon moi, quand on examine la maturité de ce secteur, nous apportons une grande expertise en marchés des capitaux d'actions. Nous sommes un souscripteur et responsable des registres de premier plan pour les outils et les diagnostics liés aux soins de santé et à la biotechnologie en particulier. Toutefois, ces secteurs qui vont continuer de croître et de s'améliorer peuvent vraiment se prévaloir des produits, des services et des capacités à la TD. Je pense qu'il s'agira d'un élément important de notre croissance collectivement au cours de la prochaine décennie.

Scott Chan

Analyste, Canaccord Genuity Corp.

Très bien. Merci à tous.

Téléphoniste

Merci. La prochaine question est posée par Paul Holden, de la CIBC. Allez-y, s'il vous plaît.

Paul Holden

Analyste, Marchés mondiaux CIBC

Merci. Bonjour. J'aimerais juste une petite précision pour commencer. Lorsque vous dites que la hausse dépend de l'ensemble des synergies, est-ce que cela veut dire que les synergies de revenus de 100 millions de dollars, ou que le revenu net associé aux synergies de revenus d'ici la troisième année, sont incluses?

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Oui, c'est ce que ça veut dire.

Paul Holden

Analyste, Marchés mondiaux CIBC

D'accord. Bien. Autre question, plus générale : pourquoi l'acquisition de Cowen vous semble-t-elle adéquate à l'heure actuelle? Pourquoi avez-vous communiqué avec eux maintenant?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Oui. Merci, Paul, de cette question. Comme vous le savez, en matière de fusions et d'acquisitions, il est difficile de prévoir exactement ce que feront les marchés. Lorsque vous recherchez un partenaire pour le Groupe Banque TD, vous examinez longuement les activités et le contexte, et vous voulez tout simplement savoir si vous pouvez trouver une entreprise ayant des compétences complémentaires et prête à se joindre à vous, et le moment de la transaction devient moins important. Selon nous, vous pouvez voir à quel point Cowen a bien établi ses activités avant la pandémie de COVID-19 et pendant la pandémie, et à quel point elle continue sur cette lancée pendant ce qu'on pourrait appeler un contexte post-COVID. Je sais que nous n'en sommes pas encore tout à fait sortis. Si vous examinez les résultats du T1, vous pouvez voir l'élan insufflé par Jeff et son équipe, ainsi que les unités de son entreprise et l'intégration des acquisitions qu'il a mentionnées. C'est pourquoi le contexte macroéconomique dans son ensemble importe peu pour l'instant en matière de capacités. Ce qui est important pour les intérêts de Valeurs Mobilières TD et de Cowen à long terme est ce qui compte le plus.

Paul Holden

Analyste, Marchés mondiaux CIBC

D'accord. Oui, c'est logique. J'ai une question au sujet de ce qui complique ou de ce qui augmente les ressources requises pour les intégrations en général, étant donné que l'acquisition de First Horizon est en cours en même temps que celle de Cowen. Vous avez clairement indiqué pourquoi vous étiez à l'aise avec les capitaux. En fait, je me demande si l'équipe de direction sera fortement sollicitée. Possédez-vous les ressources d'intégration nécessaire pour conclure ces deux transactions qui ont presque la même échéance?

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Bonjour Paul, c'est Bharat. Je vais laisser Riaz répondre également, mais vous savez que nous avons l'intention de regrouper Cowen et Valeurs Mobilières TD. Cependant, il s'agit de deux secteurs différents. Vous savez, nous avons longuement réfléchi et travaillé fort pour nous assurer que la transaction avec First Horizon n'aurait pas d'incidence sur TD Bank, America's Most Convenient Bank. Il s'agit donc de regrouper différents types de secteurs et d'employés, comme nous l'avons dit, et d'avoir des capacités qui sont complémentaires. Il ne s'agit pas de supprimer des synergies ou de créer différents types de plateformes, etc. Riaz peut vous parler de Valeurs Mobilières TD. Nous sommes toutefois très confiants qu'il n'y a pas d'incidence sur TD Bank, America's Most Convenient Bank ou sur la transaction avec First Horizon, et nous sommes à l'aise de continuer avec la stratégie indiquée.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Merci, Bharat. Paul, je veux juste ajouter que Jeff et moi et nos équipes avons passé beaucoup de temps sur cette décision et pensons que les relations avec la clientèle ainsi que les modèles d'exécution pour les produits demeureront presque intacts et seront prêts d'ici le premier jour juridique suivant la conclusion. Nous avons passé beaucoup de temps à discuter du fait que Cowen est une excellente banque d'investissement indépendante. Bien sûr, l'obtention d'une réglementation en vertu des normes prudentielles comme la Banque nécessite un certain degré de perfectionnement. Nous avons eu d'excellentes conversations avec les équipes d'activités opérationnelles de Jeff, qui cherchaient à discuter avec nous de ce que cette transaction signifiait pour eux et de ce qu'elles pouvaient accomplir rapidement. Une équipe conjointe sera mise sur pied avec des employés de Cowen et de Valeurs Mobilières TD pour traiter tous les points et nous assurer que nous serons prêts tant pour la clientèle que les activités opérationnelles au moment de la conclusion.

Paul Holden

Analyste, Marchés mondiaux CIBC

D'accord. Je n'ai pas d'autres questions aujourd'hui. Merci.

Téléphoniste

Merci. La question suivante est posée par Lemar Persaud, de Cormark Securities. Allez-y, s'il vous plaît.

Lemar Persaud

Analyste, Cormark Securities

Merci pour vos réponses. Avez-vous repéré d'éventuelles synergies de dépenses ou devrions-nous les considérer comme étant mineures? Je pense que ce point m'intéresse, parce que les diapositives 4 et 5 semblent montrer des occasions de regrouper les bureaux, et il semble y avoir des chevauchements dans certains secteurs, comme les fusions et acquisitions, le financement à effet de levier et les services de courtage de premier ordre. J'aimerais savoir ce que vous en pensez.

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Oui. Ici, Kelvin. Comme vous l'avez dit, il y aura des occasions que ce soit au niveau de l'entreprise, par exemple en approvisionnement, ou autre. Comme Riaz l'a mentionné plus tôt, ces occasions seraient compensées par des coûts supplémentaires pour rehausser certaines unités afin qu'elles répondent aux normes des organismes de réglementation de la TD.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

J'ai juste une chose à ajouter, Lemar. Ce regroupement vise vraiment à créer des synergies de revenus et à acquérir des biens immobiliers. L'ajout de ces éléments aux activités de Cowen sera très utile. Mais en général, nous prévoyons que nous aurons besoin de l'aide de tous les employés et que nous devons accroître nos capacités en activités opérationnelles, comme je l'ai indiqué tout à l'heure, pour répondre aux normes de perfectionnement de la Banque.

Lemar Persaud

Analyste, Cormark Securities

Très bien. Merci. Ma prochaine question revient sur la réponse précédente de Bharat. La TD parle d'améliorer ses capacités en marchés des capitaux aux États-Unis depuis quelque temps déjà. Ce n'est donc pas nouveau pour moi. Est-ce que ce serait toutefois juste de dire que la TD possède maintenant toutes les capacités nécessaires en marchés des capitaux pour les États-Unis et qu'il lui suffit de les appliquer?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Je suis d'accord, Lemar. Nous avons ajouté une plateforme de recherche et une plateforme d'actions de classe mondiale, augmenté nos capacités en matière de fusions et d'acquisitions et de services-conseils pour les services bancaires privés de divers marchés verticaux. Je pense que nous aurons l'ensemble des outils et des capacités dont nous aurons besoin. Jeff et moi et nos équipes avons vraiment hâte de commencer à travailler ensemble.

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Lemar, comme vous l'avez dit, nous parlons depuis longtemps d'améliorer nos capacités en services bancaires de gros aux États-Unis. Je veux juste souligner que nous sommes patients. Nous voulons nous assurer que nos acquisitions sont adaptées à notre culture et à notre stratégie, et sont financièrement intéressantes. C'est important. Si nous avons besoin de temps pour trouver le bon partenaire, qu'il en soit ainsi. Nous n'effectuerons pas une transaction à la hâte, simplement parce qu'elle offre de la souplesse en matière de capitaux propres. Tout cela se rattache donc bien à ce que l'on attend de la TD.

Lemar Persaud

Analyste, Cormark Securities

D'accord. C'est tout pour moi. Merci tout le monde.

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Merci, Lemar.

Téléphoniste

Merci. La question suivante est posée par Nigel D'Souza, de Veritas Investment Research. Allez-y, s'il vous plaît.

Nigel D'Souza

Analyste, Veritas Investment Research

Merci. Bonjour. Je voulais juste revoir quelques chiffres pour m'assurer que j'ai bien compris. Le résultat de Cowen pour 2022 est d'environ 150 millions de dollars, selon les estimations consensuelles. Si je le compare aux attentes pour le résultat de Schwab avec la vente d'environ 1,5 % de votre participation en 2023, cela sous-entend une diminution de votre revenu annualisé de Schwab, d'environ 100 millions à 150 millions de dollars. Ensemble, est-ce que cela ne compense pas en grande partie l'avantage créé par l'augmentation des revenus de Cowen? Vous ajoutez à ça les coûts d'intégration et de maintien en poste, ainsi que vos attentes pour l'atteinte d'environ un tiers des synergies de revenus d'ici la troisième année, comme vous l'avez indiqué. Est-ce que cela veut dire que cette transaction aura un effet de plus en plus négatif sur la valeur comptable de la production de fonds propres à l'interne et sur le ratio des fonds propres de catégorie 1 sous forme d'actions ordinaires.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Nigel, si on tient compte des coûts d'intégration et de maintien en poste, c'est en effet exact. On approche du seuil de rentabilité. Quand Kelvin a parlé de hausse, je pense que c'était une hausse du résultat rajusté. Comme vous le savez, on parle de résultats comme présentés ou de résultats rajustés. Cependant, je pense que l'ajout de capacités à long terme et l'occasion d'accroître l'entreprise et de mieux servir nos clients élimineront ces préoccupations après la période d'intégration initiale.

Nigel D'Souza

Analyste, Veritas Investment Research

D'accord. En effet, c'est logique. Pour finir, j'essaie de comprendre un point. Vous avez souligné que votre aperçu stratégique pour Schwab n'a pas changé, et vous avez dû prendre des mesures pour couvrir la volatilité des taux d'intérêt. Vous avez largement dépassé votre cible de 11 % pour le ratio des fonds propres de catégorie 1 sous forme d'actions ordinaires, et votre portefeuille est sensible de manière positive à l'augmentation des taux, ce qui est bénéfique au chiffre d'affaires grâce à une hausse du revenu d'intérêts net. Lorsqu'on tient compte de tout ça, pourquoi avez-vous ressenti le besoin ou décidé de vendre une partie de vos titres de participation dans Schwab? Avez-vous songé à des options pour effectuer cette acquisition sans réduire votre participation dans Schwab? Pourquoi ne vous convenaient-elles pas?

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Nigel, nous sommes prudents. Nous gérons le capital de façon prudente et, lorsque nous atteindrons la fin de ce cycle de volatilité en particulier et que nous l'examinerons, il est possible que l'on se dise que la TD avait plus de souplesse. Mais nous sommes prudents et nous voulons nous assurer d'avoir pris la bonne décision pour la Banque, selon la volatilité visible, et nous sommes très heureux de la façon dont nous avons pris cette décision.

Nigel D'Souza

Analyste, Veritas Investment Research

D'accord. J'apprécie. Merci.

Téléphoniste

Merci. La prochaine question est posée par Mike Rizvanovic de KBW. Allez-y, s'il vous plaît.

Mike Rizvanovic

Analyste, Keefe, Bruyette & Woods Inc.

Merci. Bonjour. J'ai une question pour Kelvin. J'aimerais revenir à la cible en matière de synergies de revenus. J'essaie de comprendre ce que vous voyez dans vos activités actuelles avec les clients. Est-ce que des clients recherchent des produits ou services que vous ne pouvez pas offrir, et ils se rendent chez un concurrent? Est-ce que vous essayez de les attirer? L'obtention de ces capacités n'est pas forcément synonyme de la conclusion de nouvelles affaires. J'essaie juste de comprendre s'il s'agit d'une cible facile et de gains évidents en matière de revenus, ou s'il y a une véritable concurrence.

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Oui. Mike, je vais vous répondre du point de vue de Valeurs Mobilières TD. Je vais répéter ce que Jeff a mentionné plus tôt, donc, du point de vue de Valeurs Mobilières TD, comme vous le savez, notre société de courtage aux États-Unis n'est pas aussi développée que celle de Cowen et nous n'avons pas les capacités de Cowen en marchés des capitaux. Par conséquent, notre capacité à offrir ce service supplémentaire à nos clients actuels est très importante. Ensuite, nous avons été attiré aussi par la portée et l'attrait de la plateforme de recherche de Cowen, qui couvre 985 titres, ce qui représente environ 40 % des entreprises inscrites à l'indice S&P dont nous avons parlé plus tôt, ainsi que les politiques, le développement durable, les enjeux ESG et la recherche thématique. C'est une plateforme de recherche vraiment très intéressante pour nos clients. C'est pourquoi je pense que Cowen apporte des capacités à Valeurs Mobilières TD que nous ne pouvons pas monétiser pour le moment, et c'est un élément important pour offrir une couverture complète à nos clients. Comme l'a mentionné Jeff, divers marchés verticaux permettent d'offrir des services en marchés des capitaux et en services-conseils pour les fusions et acquisitions afin de faire profiter les clients d'un excellent bilan et d'une gamme élargie de produits de marchés de capitaux. Cela devrait être également très intéressant pour les clients de Cowen. Je pense donc qu'il s'agit d'une occasion synergique mutuelle.

Mike Rizvanovic

Analyste, Keefe, Bruyette & Woods Inc.

D'accord. Merci. Donc, ça semble être principalement une cible facile que vous devriez atteindre. Je voulais également que vous expliquiez un point. Je ne sais pas quelles sont les différences réglementaires entre le Canada et les États-Unis, mais je sais que Cowen est exposée à des secteurs tels que le cannabis et les cryptomonnaies. Y aura-t-il des changements pour Cowen après la transaction, puisque la structure de participation est différente?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Mike, nous avons fait preuve d'une grande diligence dans tous les secteurs de Cowen, y compris dans ceux que vous avez mentionnés et dans lesquels vous pensez que nous aurons des occasions. Nous n'avons donc pris aucune décision définitive à cet égard. Nous sommes intéressés par les efforts qu'ils ont déployés en matière de développement et de recherche.

Mike Rizvanovic

Analyste, Keefe, Bruyette & Woods Inc.

Très bien. D'accord. Merci de cette précision.

Téléphoniste

Merci. La prochaine question est posée par Darko Mihelic, de RBC Marchés des Capitaux. Allez-y, s'il vous plaît.

Darko Mihelic

Analyste, RBC Marchés des Capitaux

Bonjour. Merci. Bonjour. J'ai deux petites questions pour Kelvin au sujet des chiffres. J'imagine qu'il y a eu un gain avec la vente de titres de Schwab le 1^{er} août. Pouvez-vous nous donner une idée des gains pour le quatrième trimestre qui seraient supprimés du revenu rajusté?

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Oui. Cela correspond à plus de 700 millions de dollars canadiens.

Darko Mihelic

Analyste, RBC Marchés des Capitaux

Merci. Quelle est la nouvelle valeur comptable de la participation dans Schwab?

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Darko, je pense qu'elle devrait être d'environ 37 dollars canadiens ou plus, parce que la participation n'a pas besoin d'être réévaluée au complet.

Darko Mihelic

Analyste, RBC Marchés des Capitaux

Ce n'est pas le cas. D'accord. J'ai une troisième question. Bon. Merci. Elle porte sur un point que Kelvin a abordé plus tôt. Nous savons que le seuil est dépassé et qu'une déduction est nécessaire aux fins des capitaux propres. Bharat, vous avez mentionné 10 %. Cela entraîne un changement dans vos sièges aux conseils d'administration ou autre, en matière de gouvernance de Schwab. Si vous vendiez votre participation dans Schwab à 9,9 % exactement, est-ce que vous passeriez en dessous du seuil?

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Est-ce que vous voulez dire que nous perdons nos droits de gouvernance, entre autres?

Darko Mihelic

Analyste, RBC Marchés des Capitaux

Non, je parle de la déduction des capitaux propres.

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Je ne crois pas. Je veux m'assurer de bien comprendre votre question, Darko. Kelvin peut peut-être discuter avec vous après la conférence. Mais rien ne change. Vous savez, nous continuons de détenir 12 % de l'entreprise, et nos droits de gouvernance sont de 10 %, etc. Il s'agit d'un investissement stratégique pour la Banque et d'une relation importante pour nous, comme nous l'avons déjà dit et cela n'a pas changé.

Darko Mihelic

Analyste, RBC Marchés des Capitaux

D'accord. C'était plus une question théorique. Je peux en parler avec Kelvin plus tard.

Bharat B. Masrani

Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Oui.

Darko Mihelic

Analyste, RBC Marchés des Capitaux

C'est lié au panier, aux seuils et au traitement du capital pour la participation dans Schwab. J'ai une autre question sur un sujet différent. Elle porte sur les actifs pondérés en fonction des risques qui sont liés à l'acquisition de Cowen. Pouvez-vous nous donner un aperçu? S'agit-il principalement d'actifs pondérés en fonction des risques de crédit ou plutôt de risques de marché?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Ce sera un peu des deux, Darko. Si vous consultez les rapports du premier trimestre de Cowen et que vous vérifiez le bilan, ce dernier est d'environ 8 ou 8,5 milliards de dollars, ce qui est à peu près ce que nous voulions. Il s'agit d'un bilan typique de services de courtage, avec des titres vendus en vrac, ainsi que des comptes clients et des comptes fournisseurs. Aucun crédit ne figure sur le bilan, parce que ce n'est pas la façon dont Cowen a été établi. Jeff, à moins que je ne me trompe, le bilan total est d'environ 8,5 milliards de dollars aux États-Unis.

Jeffrey Solomon

Président et chef de la direction, Cowen

Oui. C'est exact. Une grande partie de notre bilan repose sur le financement de titres. Il s'agit donc d'une correspondance qui peut facilement être rajustée. Il n'y a donc pas beaucoup de risque. C'est une affaire d'écart plutôt simple.

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Ici, Kelvin. Je veux juste parler du capital. Il faut aussi tenir compte du capital affecté au risque opérationnel, ainsi que des risques de marché et de crédit.

Darko Mihelic

Analyste, RBC Marchés des Capitaux

D'accord. Il n'y a donc pas d'incidence notable avec un éventuel passage à une modélisation plus avancée en vertu de Bâle III. C'est plutôt simple. Ça semble être principalement un risque de marché. Ce que je ne comprends pas vraiment, ce sont les placements en actions au sein de services de promotion financière. Je suppose qu'il s'agit d'une application plutôt normalisée des actifs pondérés en fonction des risques. Est-ce que je me trompe?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Non, je pense que c'est correct, Darko. Je pense qu'il y aura une certaine augmentation des données et une conversion des mesures pour les risques de marché, pour ce qui est de la valeur à risque, mais c'est probablement la chose la plus pertinente.

Darko Mihelic

Analyste, RBC Marchés des Capitaux

D'accord. Très bien. Merci beaucoup.

Téléphoniste

Merci. La dernière question est posée par Joo Ho Kim de Credit Suisse. Allez-y, s'il vous plaît.

Joo Ho Kim

Analyste, Credit Suisse

Bonjour. Bonjour. Merci de répondre à ma question. Je voulais simplement vous demander votre échéancier pour les synergies de revenus sur les trois années mentionnées. Devrions-nous considérer qu'il s'agit potentiellement de frais d'acquisition ou de frais de rachat?

Riaz Ahmed

Président et chef de la direction, Valeurs Mobilières TD

Oui, Joo, je pense. Merci de votre question. Pour l'instant, jusqu'à la conclusion, les deux entreprises vont bien sûr continuer d'exercer leurs activités adéquatement, comme il se doit, de façon indépendante. Nous aurons plusieurs occasions de discuter avec les clients de ce que l'avenir nous réserve. Aux fins de modélisation, vous pouvez juste supposer que le développement se fera proportionnellement sur trois ans.

Joo Ho Kim

Analyste, Credit Suisse

D'accord. C'est utile. Juste une dernière petite question sur les objectifs de couverture, mentionnés un peu plus tôt, qui ont été établis pendant le trimestre pour atténuer la fluctuation de la juste valeur. Je me demande ce qui a changé depuis la dernière conférence téléphonique pour que la Banque décide de mettre en place ces couvertures. Beaucoup de changements ont eu lieu en matière de perspectives économiques, mais je me demande si un facteur a incité la Banque à appliquer ces couvertures à l'heure actuelle. Merci.

Kelvin Tran

VP à la direction principale et chef des finances

Oui. Bonjour, c'est Kelvin. Je vais répondre. Pour vous donner un peu de contexte, nous parlons de couvertures, parce que lors de la hausse des taux, la juste valeur sur les prêts diminue, ce qui augmente le goodwill à la conclusion. Dans le cas de la TD, nous avons parlé d'utiliser notre couverture naturelle, parce que nos produits d'intérêts nets sont très sensibles. Lors du premier trimestre, nous avons communiqué une sensibilité des produits d'intérêts nets d'environ 2 milliards de dollars canadiens. Comme vous le savez, avec les activités de couverture et le contexte bêta, chaque fois que les taux augmentent, la sensibilité des produits d'intérêts nets devrait diminuer, ce qui s'est produit lors du deuxième trimestre avec environ 1,5 milliard de dollars. Les taux ont ensuite augmenté au troisième trimestre. Cela veut dire que la couverture naturelle sera moins efficace sur la prochaine fluctuation de 100 points de base, étant donné toutes les hausses de taux qui se sont produites depuis l'annonce de l'acquisition de First Horizon et jusqu'à maintenant. De plus, la volatilité des taux d'intérêt a doublé depuis le début de l'année. Toutes ces raisons nous ont donc incités à ajouter une couverture comptable. Je veux m'assurer que vous compreniez que nous n'avons pas changé les positions économiques. Il s'agit d'une couverture comptable, donc nous nous attendons à ce que cette évaluation à la valeur du marché à l'aide des profits et des pertes soit traitée comme un élément à noter et ne soit pas prise en compte dans les résultats rajustés.

Joo Ho Kim
Analyste, Credit Suisse

D'accord. Merci, c'est tout pour moi.

Téléphoniste

Merci. Il n'y a pas d'autres questions. Je vous redonne la parole, M. Masrani.

Bharat B. Masrani
Président du Groupe et chef de la direction, Groupe Banque TD et administrateur

Merci. Comme vous l'avez bien compris, cette transaction est intéressante sur les plans stratégique et financier; elle correspond à l'appétence au risque de la TD, et la culture de Cowen cadre bien avec celle de la TD. C'est pourquoi nous avons vraiment hâte de travailler avec l'équipe de Cowen afin de mettre en œuvre notre vision partagée pour l'avenir du regroupement. Merci à tous pour votre présence. Nous vous verrons ou du moins vous parlerons dans quelques semaines, lors de notre conférence téléphonique sur les résultats du troisième trimestre. Merci beaucoup.

Téléphoniste

Merci. La conférence est maintenant terminée. Vous pouvez vous déconnecter maintenant. Nous vous remercions de votre participation.