

# Perspective d'investissement

Un rapport trimestriel exclusif de Services aux clients privés TD Waterhouse®

Hiver 2010

## À l'intérieur

Les propriétaires d'entreprise doivent planifier la relève

..... 4

Vos besoins en assurance ont-ils changé?

..... 5

## Que nous réservent les marchés en 2010?

PAR ROBERT J. GORMAN, CFA, STRATÈGE DE PORTEFEUILLE EN CHEF, TD WATERHOUSE

Comment se porteront les marchés mondiaux en 2010? Quelles catégories d'actif, quels secteurs et quelles régions géographiques afficheront le meilleur rendement? De quelle façon vos placements seront-ils touchés? Avant de répondre à ces questions, revenons en arrière et jetons un coup d'œil aux événements survenus en 2009.

### Coup d'œil dans le rétroviseur

En 2009, les marchés financiers ont subi des perturbations sans précédent. Passons en revue les six prévisions effectuées dans cette rubrique il y a un an et vérifions leur exactitude.

**1. LE MARCHÉ BOURSIER AMÉRICAIN COMMENCERA À SE REDRESSER APRÈS UNE ANNÉE MOUVEMENTÉE ET DÉGAGERA UN RENDEMENT D'À PEU PRÈS 10 % EN 2009.**

Nous avons mentionné cinq facteurs clés. D'abord, les valorisations étaient particulièrement faibles à la suite de l'effondrement boursier déclenché par la crise du crédit. Les actions étaient donc bon marché par rapport aux obligations. Ensuite, les marchés du crédit s'amélioraient.

Puis, les politiques budgétaire et monétaire étaient souples. Autre facteur : beaucoup d'argent pouvait être investi dans le marché boursier. Enfin, les dirigeants et administrateurs achetaient un grand nombre de leurs actions – un signe encourageant.

Qu'est-il arrivé? Le début d'année a été difficile, l'indice S&P 500 ayant chuté d'environ 25 % entre le 1<sup>er</sup> janvier et le creux du 9 mars, puis les actions américaines ont remonté en flèche et enregistré des gains à deux chiffres pour 2009 (voir le graphique à la page 2).

**2. LES GRANDES CAPITALISATIONS AMÉRICAINES DEVRAIENT GÉNÉRER UN BON RENDEMENT PAR RAPPORT À LEUR NIVEAU DE RISQUE ASSEZ FAIBLE, MÊME SI LES PETITES CAPITALISATIONS REBONDISSENT DAVANTAGE AU SORTIR D'UNE RÉCESSION.** Puisque les petites sociétés sont plus sensibles à la conjoncture, leurs cours ont tendance à grimper après un marché baissier. Par ailleurs, les grandes entreprises dont les ventes et les bénéfices sont plus stables, et que nous privilégions, offriraient un solide rendement pour un risque beaucoup plus faible.

Parmi les sociétés énumérées dans notre prévision d'il y a un an, **Oracle** a été la grande gagnante cette année (rendement supérieur à 10 %); **Johnson & Johnson** a aussi progressé, alors qu'**Exxon Mobil** a légèrement régressé.

**3. LE MARCHÉ BOURSIER CANADIEN DEVRAIT REBONDIR ET DÉGAGER UN RENDEMENT D'ENVIRON 10 %.** L'indice composé S&P/TSX a reculé de 16 % entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 6 mars, puis s'est redressé, réalisant un solide rendement à deux chiffres supérieur à nos attentes (voir le graphique à la page 2).

En baisse durant les premiers mois de 2009, les produits de base ont rebondi, car on s'attendait à ce que l'économie mondiale s'améliore, et les titres des ressources ont été les plus performants du S&P/TSX. Les producteurs de métaux de base, comme le cuivre, ont grandement bénéficié de la reconstitution des stocks en Chine, et les prix ont remonté en

*Suite à la page suivante*

## Que nous réservent les marchés en 2010?

Suite de la page précédente

flèche par rapport à leur creux.

Parmi les sociétés mentionnées l'an dernier, **Power Corporation** et **EnCana** ont affiché de solides rendements en 2009, tandis que **Rogers Communications** et **Shoppers Drug Mart** ont reculé, tout comme d'autres entreprises semblables des secteurs plus défensifs.

surpasserait par conséquent les obligations d'État (voir le graphique à la page 3).

Comme ces événements se sont produits, le marché obligataire a bondi de plus de 5 % en 2009, soit un peu plus que prévu.

**Remarque sur la répartition de l'actif :** Optimistes à l'égard des obligations de sociétés,

positif et, à la fin de novembre, n'était que légèrement inférieur à celui de la Bourse américaine. L'indice Nikkei au Japon a grimpé en 2009, mais à un rythme plus lent que les autres grands indices.

**6. TOUJOURS PRUDENTS À L'ÉGARD DES MARCHÉS ÉMERGENTS COMME LA CHINE ET L'INDE À COURT TERME, NOUS NOUS ATTENDIONS À CE QU'ILS FINISSENT PAR REBONDIR HAUT.** Au début de 2009, le mouvement vers des titres de sécurité risquait de plomber les marchés boursiers de la Chine, de l'Inde et d'autres pays émergents. Il était tout aussi probable que, soutenus par la forte croissance économique de leurs pays, ces marchés se redressent rapidement une fois que les investisseurs auraient retrouvé confiance.

En fait, les actions des marchés émergents ont dégringolé durant les deux premiers mois de l'année, mais ont nettement rebondi depuis.

### Perspectives pour 2010

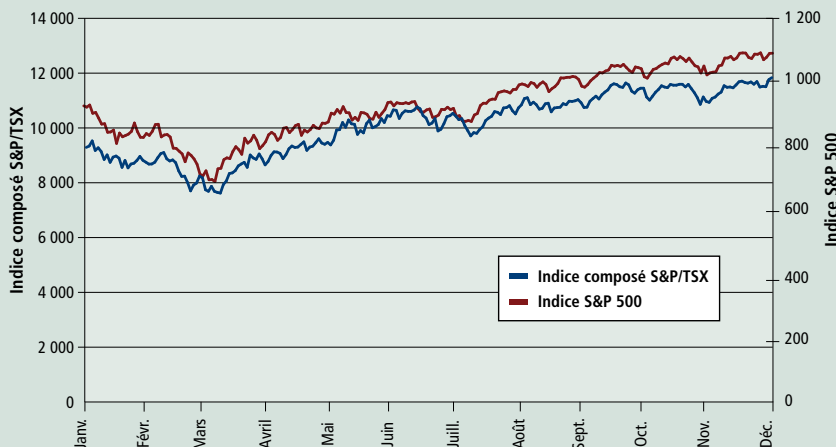
Voici les thèmes dominants en 2010 dans le monde du placement pour les principales catégories d'actif.

**THÈME 1.** Les actions américaines progresseront pour une deuxième année consécutive et enregistreront une forte hausse à un chiffre, en raison des éléments suivants :

- **Les valorisations sont raisonnables.** Les actions américaines jouissent d'une valorisation raisonnable. Fin novembre, l'indice S&P 500 se négociait à environ 14,5 fois le bénéfice d'exploitation de 75 \$ prévu pour 2010 – un multiple semblable à la moyenne historique. Le marché boursier ne s'appréciera probablement pas du fait d'une autre poussée des ratios cours/bénéfice (C/B), ce qui devrait ralentir la progression. Il est raisonnable de s'attendre à ce que la hausse des cours reflète plutôt une amélioration des bénéfices des entreprises.
- **Les marchés du crédit se sont grandement rétablis.** Citons un exemple fourni dans cette rubrique l'an dernier : le LIBOR (taux interbancaire offert à

## Reprise des actions nord-américaines

L'indice composé S&P/TSX et l'indice S&P 500 ont tous deux enregistré des gains dans les deux chiffres en 2009, qui ont surpassé les prévisions.



Source : Bloomberg, 1<sup>er</sup> janv. au 2 déc. 2009

**Remarque sur la répartition de l'actif :** Étant donné nos perspectives positives, lorsque le mandat du client nous le permettait, nous avons déplacé des fonds des obligations d'État vers les actions canadiennes à la fin du printemps et au début de l'été 2009, ce qui s'est avéré très bénéfique.

**4. LES OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS SURCLASSERONT LES OBLIGATIONS D'ÉTAT, AVEC UN RENDEMENT GLOBAL VARIANT ENTRE 4 % ET 4,5 %.** Au plus fort de la crise du crédit, les investisseurs se demandaient même si les meilleures sociétés seraient en mesure de respecter leurs engagements. Ainsi, l'écart de rendement entre les obligations de sociétés et celles du gouvernement du Canada était très large. Nous estimions que l'écart des obligations de sociétés se resserrerait au fur et à mesure que les marchés du crédit se stabiliseraient. De plus, nous croyions que le prix de cette catégorie d'actif augmenterait et que cette dernière

lorsque le mandat du client le permettait, nous avons liquidé des obligations d'État et acheté des obligations de sociétés vers la fin de 2008. Cela nous a très bien servis.

**5. LES ACTIONS EUROPÉENNES ET JAPONAISES DEVRAIENT S'APPRÉCIER, SANS SURPASSER LES ACTIONS AMÉRICAINES.** Le cycle économique en Europe accuse habituellement un certain retard par rapport aux États-Unis, ce qui, selon nous, aurait pu faire diminuer les gains prévus des Bourses européennes. Le Japon était aux prises avec de graves problèmes d'ordre structurel et de taux de change, qui risquaient de freiner la remontée du Nikkei.

La reprise économique européenne s'est amorcée plus tôt que prévu avec une vigueur inattendue, surtout grâce au rebond marqué des exportations dont les principales destinations étaient les pays émergents de l'Asie et de l'Amérique latine. Par conséquent, le rendement des marchés boursiers européens a été

Suite à la page suivante

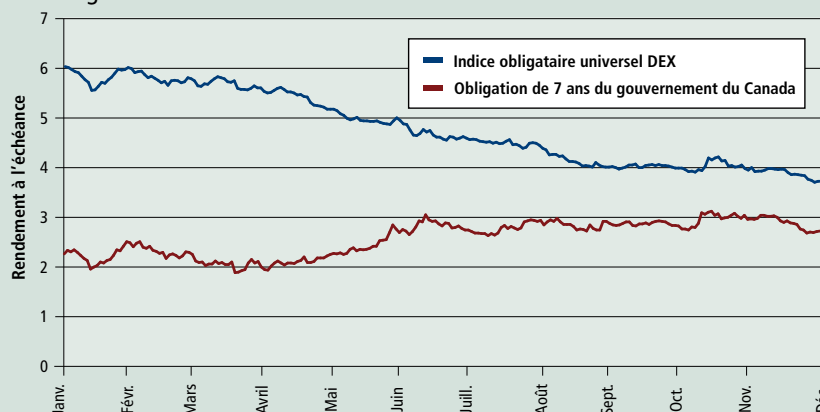
Suite de la page précédente

Londres), considéré comme une mesure des appréhensions qui pèsent sur les marchés du crédit, a atteint 4,8 % à l'apogée de la crise du crédit de 2008, alors qu'il s'élevait à 2,2 % à pareille date l'an passé, et se situe maintenant à moins de 0,3 %. De plus, la courbe de rendement est très prononcée, preuve que les taux d'intérêt de long terme aux États-Unis sont beaucoup plus élevés que ceux de court terme; cela avantage l'économie en général et le système bancaire américain en particulier.

- **Les politiques monétaire et budgétaire demeurent souples.** Les taux d'intérêt de court terme aux États-Unis frôlent le zéro et devraient y rester au moins jusqu'au deuxième trimestre de 2010. Par ailleurs, le gouvernement fédéral américain accuse un déficit de plus d'un billion de dollars parce qu'il lui a fallu stimuler l'économie.
- **La croissance est modérée.** La croissance économique devrait être modérée en 2010, se situant peut-être autour de 2 %. Elle reflétera le ralentissement des dépenses de consommation aux États-Unis, à l'heure où les Américains épargnent davantage et remboursent leurs dettes. Cette croissance passable suffira à stimuler la rentabilité des entreprises sans alimenter l'inflation – contexte souvent favorable aux actions.
- **La productivité est en hausse.** Les gains de productivité ont été importants dans les derniers trimestres, puisque les entreprises ont sabré leurs effectifs et les coûts de main-d'œuvre. Ce qui signifie que toute hausse des ventes occasionnée par la reprise économique pourrait avoir un effet très salutaire sur la rentabilité. De plus, les stocks des entreprises ont diminué fortement au cours des derniers trimestres et leur éventuelle reconstitution devrait avoir un effet positif similaire sur les résultats.
- **La liquidité demeure très élevée.** Comme près de 3,5 billions de dollars sont accumulés dans les fonds de marché monétaire américains – montant énorme par rapport à la capitalisation boursière –,

## Réduction de l'écart des obligations des sociétés en 2009

À mesure que la reprise se confirme, l'écart entre le rendement des obligations de sociétés et des obligations d'État diminue.



Source : Bloomberg, 1<sup>er</sup> janv. au 30 nov. 2009

le potentiel d'investissement dans les actions est faramineux. Ce manque de fer-veur des investisseurs est de bon augure.

**THÈME 2.** Les investisseurs passeront probablement des petites capitalisations et des secteurs plus volatils aux grandes capitalisations et aux secteurs plus stables. Cette transition reflétera la quête de valeur des investisseurs après le rebond initial du creux boursier. Voici quelques grandes capitalisations qui devraient afficher une belle tenue en 2010 :

- Les **titres technologiques** devraient rester à la tête du peloton. Les dépenses en immobilisations ont chuté de près de 20 % par rapport aux niveaux observés avant la récession et représentent maintenant 6,2 % du PIB; elles devraient rebondir en même temps que la confiance et les bénéfices des entreprises. Les entreprises sont enthousiastes à l'idée d'augmenter la productivité par des moyens technologiques, dans un contexte où la hausse de leur chiffre d'affaires devrait être modeste, où la solidité de leur bilan leur permettra de financer leurs achats et où Windows 7 entraînera un cycle de remise à niveau. Les fabricants de logiciels **Microsoft** et **Oracle** devraient continuer de faire bonne figure, tout comme les fabricants de matériel informatique **Cisco**, **IBM** et **Hewlett-Packard**.
- Le **secteur de la consommation**

**courante** tarde à reprendre, mais a récemment montré des signes d'amélioration. Les titres de **Procter & Gamble** et **PepsiCo** se négocient à des multiples très raisonnables à l'heure actuelle, versent des dividendes intéressants qui ont augmenté régulièrement, et devraient générer une forte proportion de revenus étrangers qui fournissent une protection contre la faiblesse du dollar américain.

- Les **titres des soins de santé** devraient afficher de meilleurs résultats en 2010. Les inquiétudes soulevées par l'expiration de certains brevets, le manque de nouveaux médicaments en chantier, les poursuites judiciaires et la réglementation gouvernementale se sont conjugués de manière à réduire les ratios C/B, tendance qui devrait s'inverser en 2010. **Johnson & Johnson**, qui se négocie actuellement à un multiple anormalement bas et qui verse un dividende appréciable, régulièrement en hausse jusqu'ici, devrait bénéficier de cette tendance.

**THÈME 3.** Le marché boursier canadien devrait s'apprécier encore en 2010, dégager des rendements élevés à un chiffre et favoriser aussi les grandes capitalisations. Au sein du marché canadien, les secteurs plus défensifs sont ceux qui ont languie le plus pendant la récente reprise. Ils sont généralement caractérisés par une croissance assez constante des ventes, des

Suite à la page 6

## Les propriétaires d'entreprise doivent planifier la relève

**L**a cession sans heurts d'une entreprise, habituellement d'une génération à une autre, d'une manière adaptée aux besoins de son propriétaire : voilà le but de la planification de la relève, aussi appelée planification de la succession de l'entreprise. Et l'une des questions les plus importantes auxquelles doit répondre le propriétaire qui songe à un plan de relève concerne la valeur de l'entreprise. Par contre, en raison de sa complexité, certains entrepreneurs ne se donnent pas la peine de réfléchir à cette question.

« Au cours des prochaines années, bon nombre de Canadiens devront déterminer la valeur de leur entreprise », affirme William Fulton, président de Services aux clients privés TD Waterhouse. « La population active vieillit, et une vague massive de propriétaires d'entreprise arrivent à la retraite. »

De fait, selon une étude menée il y a quelques années par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, deux propriétaires d'entreprise sur trois prévoient se retirer d'ici 2015. Cependant, seulement 10 % d'entre eux disposent d'un plan de relève écrit.

### Les volets d'un plan de relève

L'idée qui sous-tend la planification de la relève est d'établir un cadre pour la cession future de l'entreprise à un successeur choisi, qu'il s'agisse d'un membre de la

famille, d'une entreprise liée ou d'un tiers.

Un bon plan de relève ne se bornera pas à calculer et maximiser la valeur de l'entreprise ou à faciliter sa vente ou sa cession. Il visera également à :

- ▶ Réduire l'impôt au minimum
- ▶ Définir une ligne de conduite adaptée aux plans et aux besoins familiaux du propriétaire
- ▶ Protéger les actifs et la succession du propriétaire de l'entreprise en cas de décès ou d'invalidité
- ▶ Intégrer les finances personnelles du propriétaire et celles de l'entreprise dans une stratégie globale de planification de la gestion du patrimoine

### Enclencher le processus sans tarder

Aux yeux des propriétaires d'entreprise, il est souvent trop tôt pour planifier la relève, alors qu'il n'en est rien. L'exercice permet, en effet, de disposer d'un plan d'urgence en cas de maladie grave ou de décès du propriétaire. Sans plan, l'entreprise est vulnérable et sa valeur pourrait baisser considérablement, ce qui peut constituer un lourd fardeau pour la famille du propriétaire.

Ainsi, la planification de la relève



**Au cours des prochaines années, pour bon nombre de Canadiens, l'évaluation de la valeur de leur entreprise constituera une question urgente.**

commence par un plan d'urgence, qui prévoit un mandat en cas d'incapacité ou une procuration relative aux biens perpétuelle (ou l'équivalent), un testament à jour et une protection d'assurance vie et d'assurance invalidité suffisante.

### La famille compte

De nombreux entrepreneurs travaillent d'arrache-pied pour bâtir leur entreprise dans l'optique de la céder un jour à leurs enfants. Les entreprises familiales comportent leur propre lot de défis, dont le choix et la formation du successeur, et l'utilisation de solutions d'assurance pour que les enfants qui ne font pas partie de l'entreprise reçoivent une part équitable de l'héritage.

La communication et des conseils impartiaux sont autant d'éléments

*Suite à la page 5*

#### AVIS

### Risque découlant de l'effet de levier

L'utilisation de fonds empruntés pour financer l'achat de titres comporte un risque plus important qu'un achat au comptant seulement. Si vous empruntez des fonds pour acheter des titres, votre responsabilité de remboursement du prêt et de paiement de l'intérêt selon les exigences du prêt demeure identique, même si la valeur des titres achetés baisse.

#### AVIS

### Avis aux porteurs de parts de Fonds TD

Le rapport annuel des fonds d'investissement gérés par Gestion de Placements TD Inc. (« Fonds TD ») pour 2009 paraîtra à la fin de mars 2010. Les prospectus simplifiés pour 2009 seront renouvelés au début de 2010 pour la plupart de ces fonds. Les porteurs de parts recevront les états financiers et les rapports annuels et semestriels de la direction sur le rendement des fonds, qui seront publiés respectivement à la fin de mars 2010 et d'août 2010. Pour consulter ces documents, communiquez avec votre gestionnaire de portefeuille de Gestion privée ou allez directement à l'adresse [www.tdassetmanagement.com](http://www.tdassetmanagement.com)

## Planifier la relève

Suite de la page 4

déterminants pour résoudre tout conflit familial potentiel et pour mettre l'entreprise sur la bonne voie.

### La cession de propriété

En plus de la relève familiale, bien des options s'offrent aux propriétaires qui cherchent à céder la propriété de leur entreprise. Au nombre des stratégies de sortie possibles, mentionnons la constitution en société ouverte ou la cession d'actions à un associé ou à un groupe d'employés. Selon le mode de cession retenu, on peut devoir recourir au financement par le vendeur et par l'acheteur. Il est également important d'établir la valeur de l'entreprise et de prendre des mesures pour rendre la vente avantageuse sur le plan fiscal.

La formation et le mentorat du nouveau propriétaire sont eux aussi cruciaux, et ce processus peut prendre beaucoup de temps. Lorsqu'un propriétaire fait part de son intention de prendre sa retraite, une onde de choc peut ébranler tout le personnel – en particulier dans les petites entreprises. Un bon plan de relève réduit au minimum l'incertitude en clarifiant le rôle de chacun dans l'entreprise.

Vu les complexités inhérentes à la planification de la relève (tant les questions financières et fiscales que les questions familiales), il est très important d'être accompagné par une équipe de professionnels à tous les stades de l'exercice. Une équipe composée de votre comptable, d'un planificateur successoral et d'un spécialiste des services bancaires aux entreprises pourra vous aider dans l'évaluation de votre entreprise.

*Les gestionnaires de portefeuille de Gestion privée, les spécialistes des Services bancaires privés et les spécialistes successoraux et fiduciaires des Services aux clients privés sont vos points de contact pour obtenir le savoir-faire professionnel qui vous permettra d'élaborer un plan de relève solide répondant à vos besoins et à ceux de votre famille. ■*

### RAPPEL

## Renseignements fiscaux pour les clients de Gestion privée TD Waterhouse inc.

Vous trouverez un exemplaire du guide *Renseignements fiscaux importants pour l'année 2009* joint à votre relevé. Veuillez vous y reporter pour connaître :

- les modifications récentes à la déclaration de revenus;
- le calendrier de réception de vos feuillets d'impôt de Gestion privée TD Waterhouse;
- les réponses aux questions les plus courantes.

## Vos besoins en assurance ont-ils changé?

Si votre situation financière change, peut-être faut-il modifier votre stratégie d'assurance en conséquence. Si votre valeur nette ou si la valeur de vos actifs à investir a changé de façon considérable, il peut être indiqué de réexaminer votre protection d'assurance – en particulier votre assurance vie.

### Assurance vie universelle : occasion et protection

L'assurance vie universelle (AVU) est une forme courante de protection d'assurance vie permanente, qui s'adresse surtout aux personnes qui cherchent une solution souple et un abri fiscal tout en gardant la maîtrise de leurs placements.

Une police d'AVU comporte deux volets : une protection d'assurance vie et un compte de placement à impôt différé pour apporter une plus-value et accumuler l'épargne. Vous pouvez ainsi ajuster votre protection – et faire fructifier votre capital à l'abri de l'impôt – selon votre situation du moment. Par exemple, la protection est habituellement plus importante tôt dans la vie; plus tard, on gagne souvent un meilleur salaire, et l'on cherche à mettre le revenu à l'abri du fisc, de sorte que le volet placement prime.



**Une police d'assurance vie universelle comporte deux volets : une protection d'assurance vie et un compte de placement, dont le but est d'offrir une protection et d'apporter une plus-value.**

condition que la valeur de rachat de votre police couvre les primes courantes.

### Consolidez votre succession

L'assurance vie universelle peut jouer un rôle important dans votre planification successorale, car les bénéficiaires de votre police d'AVU peuvent recevoir le capital d'assurance de même que la valeur du volet placement en franchise d'impôt.

*Votre gestionnaire de portefeuille de Gestion privée peut vous aider à évaluer vos besoins en matière de planification successorale compte tenu de votre situation et, au besoin, à tirer parti du savoir-faire de spécialistes en assurance et en planification successorale.*

## Les marchés en 2010?

Suite de la page 3

bénéfices et des dividendes. Le rendement boursier de bon nombre de ces titres est, en ce moment, supérieur à celui des obligations d'État fédérales à 10 ans, même avant la prise en compte du crédit d'impôt pour dividendes (qui fait que chaque dollar canadien versé en dividende est transformé en revenu d'intérêt équivalent à environ 1,30 \$). Les investisseurs plus prudents y verront ici une occasion à saisir.

Les actions canadiennes dont le dividende augmente régulièrement offrent certains avantages clés aux investisseurs, comme de meilleurs flux de trésorerie et une protection contre l'inflation (ce que n'offrent pas les obligations à taux fixe). De plus, une hausse des dividendes tend à faire monter les cours en Bourse. Des entreprises comme **Power Corporation**, qui répètera sans doute sa performance de 2009, **TransCanada Corporation**, **Shaw Communications** et **Banque de Nouvelle-Écosse** sont bien placées pour faire bonne figure en 2010.

**THÈME 4.** Les rendements obligataires

devraient se situer à 3 % ou 4 %, tandis que les obligations de sociétés de premier ordre surpasseront encore les obligations d'État. Cependant, leur meilleure tenue devrait être plus faible qu'en 2009. Ces développements devraient refléter une réduction constante de l'écart des obligations de sociétés, et de légères hausses des taux d'intérêt de court et de plus long terme.

**THÈME 5.** L'Europe et le Japon devraient enregistrer en 2010 des rendements de près de 10 %. Comme en Amérique du Nord, les investisseurs délaisseront les petites capitalisations au profit des grandes. La reprise semble confirmée en Europe, et les actions y sont très bon marché actuellement (faible ratio C/B, rendement boursier élevé).

Parmi les grandes sociétés aptes à réaliser un solide rendement à faible risque, citons **Nestlé**, géant alimentaire très présent dans les marchés en développement en forte croissance; **Novartis**, société pharmaceutique qui a mieux géré l'expiration de ses brevets et le développement de ses produits que la plupart de ses concurrents mondiaux; **Credit Suisse**, groupe financier

exceptionnellement bien capitalisé et riche d'une solide division mondiale de gestion bancaire privée; et **Standard Chartered PLC**, banque londonienne très présente dans les pays émergents d'Asie.

**THÈME 6.** Les marchés boursiers émergents devraient dégager des rendements élevés à un chiffre en 2010 – mais très inférieurs aux rendements à deux chiffres de 2009. Sont à surveiller les emprunts excessifs auprès des banques chinoises, qui pourraient perturber le marché immobilier, et les tensions inflationnistes en Inde. De façon générale, nous continuons de privilégier une exposition indirecte aux marchés émergents par le biais de grandes entreprises canadiennes et autres qui pourraient tirer profit des activités de la Chine, de l'Inde et du Brésil.

Nous avons annoncé que l'année 2009 marquerait la première année d'un processus de guérison des marchés boursiers étalé sur quatre ans. En ce moment, nous ne voyons aucune raison de modifier notre thèse; nous estimons que 2010 représentera la deuxième année de ce processus. ■

## La stratégie actuelle de Gestion privée

### Pondération du portefeuille

- Surpondération des actions
- Sous-pondération des obligations, avec une durée un peu plus courte que les indices de référence
- Surpondération des obligations de sociétés, lorsque le mandat le permet
- Surpondération des titres européens de matières premières et de technologie, et sous-pondération des services financiers et des produits industriels

### Rendement des indices de référence

(pour la période du 15 septembre 2009 au 15 décembre 2009)	
Indice obligataire universel DEX	1,2 %
Indice composé S&P/TSX	1,1 %
Indice S&P 500	4,5 %
Indice MSCI EAEO*	1,1 %

\* Indice Morgan Stanley Capital International Europe, Australasie, Extrême-Orient

Les données du présent bulletin sont à jour au 16 décembre 2009 et ne reflètent pas nécessairement des conditions ou des événements subséquents du marché.

Les renseignements contenus dans le bulletin ont été fournis par Gestion privée TD Waterhouse Inc. et ne servent qu'à des fins d'information. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables. Lorsque de tels renseignements sont fondés en partie ou en totalité sur des renseignements provenant de tiers, leur exactitude et leur exhaustivité ne sont pas garanties. Les graphiques et les tableaux sont présentés uniquement à titre d'illustration; ils ne reflètent pas la valeur future ou le rendement futur d'un placement. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Gestion privée TD Waterhouse Inc., La Banque Toronto-Dominion et les membres de son groupe et ses entités liées ne sont pas responsables des erreurs ou omissions dans les renseignements ni des pertes ou dommages subis.

La Banque Toronto-Dominion et les membres de son groupe et ses dirigeants,

administrateurs, filiales ou délégués peuvent détenir certains titres mentionnés dans le présent bulletin et peuvent, de temps à autre, acheter ou vendre ces titres sur le marché boursier ou autrement.

Aucune sanction des produits, des services ou des renseignements de tierce partie n'est exprimée ou sous-entendue par les renseignements, les documents ou les contenus mentionnés ou inclus dans ce bulletin.

Services aux clients privés TD Waterhouse représente les produits et services offerts par Conseils de placement privés (une division de TD Waterhouse Canada Inc. – membre du FCPÉ), Gestion privée TD Waterhouse Inc., Services bancaires privés TD Waterhouse (offerts par La Banque Toronto-Dominion) et Services fiduciaires TD Waterhouse (offerts par La Société Canada Trust).

Tous les produits et services d'assurance sont offerts par l'entremise d'agents d'assurance-vie autorisés des Services d'assurance TD Waterhouse Inc., membre du Groupe Financier Banque TD.

Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs.

\* Marque de commerce de La Banque Toronto-Dominion, utilisée sous licence.

© 2010 Gestion privée TD Waterhouse Canada. Tous droits réservés.



**Sources mixtes**

Groupe de produits issus de forêts bien gérées, de sources contrôlées et de bois ou fibres recyclés  
[www.fsc.org](http://www.fsc.org) Cert no. SW-COC-002586  
 © 1996 Forest Stewardship Council



**Waterhouse**

La richesse de l'expérience