

# Et Maintenant?

Dans le grand inconnu

Brad Simpson, stratège en chef

---

Perspectives mensuelles // Juin 2020

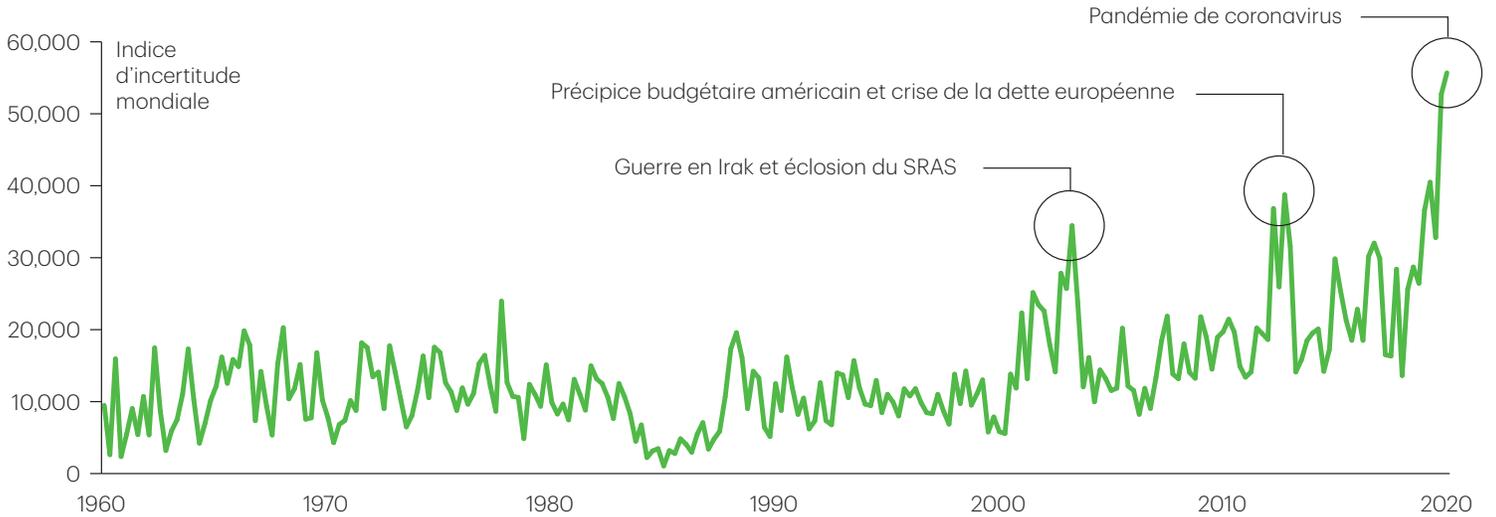
15 minutes



# Dans le grand inconnu

Brad Simpson, stratège en chef, Gestion de patrimoine et chef, CPRP

Figure 1: La période la plus incertaine en 60 ans



Source : Ahir, H, N Bloom et D Furceri (2018), « World Uncertainty Index », Stanford mimeo, Services économiques TD. Remarque : Un nombre plus élevé signifie une plus grande incertitude, et vice versa. L'indice est construit en comptant la fréquence du mot « incertain » (ou ses variantes) dans les rapports par pays de l'Economist Intelligence Unit. L'indice est ensuite normalisé par le nombre total de mots et mis à l'échelle en le multipliant par 1 000.

Qu'est-il advenu de la certitude? Depuis février, date à laquelle la COVID-19 est devenue une préoccupation mondiale, nous avons connu des événements extrêmes inimaginables, dont bon nombre dépassent les limites de cette mise à jour mensuelle sur les marchés financiers.

De la volatilité des marchés financiers sur Wall Street et Bay Street, à la ruine financière sur la Main Street, en passant par la récession économique et les pertes d'emplois, des situations semblables à celles vécues pendant la dépression, nous vivons effectivement des temps hors de l'ordinaire. À cela s'ajoutent les problèmes de santé mentale croissants, alors que les gens tentent de composer avec l'isolement et l'anxiété, l'augmentation du nombre de décès attribuables à la COVID-19, et les actes déchirants de racisme dont nous avons été témoins ces dernières semaines et qui nous rappellent que, même si la société a fait des progrès, il y a encore du travail à faire.

Comme c'est souvent le cas en cette ère des mégadonnées, nous avons des moyens de prévoir la montée de l'incertitude. Comme l'affirme mon collègue, Sohaib Shahid, économiste principal aux Services économiques TD : « L'avenir est incertain de toute façon, mais la pandémie – qui n'a rien à voir avec ce qui s'est produit auparavant – a exacerbé cette incertitude à des niveaux sans précédent. » Je vous invite à lire son récent article « The Post-Pandemic Global Economy : A Framework for Navigating Choppy Waters », qui accompagne très bien le bulletin Point de vue de ce mois-ci. La figure 1, mentionnée dans l'article, présente l'indice d'incertitude mondiale, qui suit la fréquence du mot « incertitude » dans les 143 rapports nationaux de l'Economist Intelligence Unit. Il y a aussi l'indice

d'incertitude mondiale liée à la pandémie et l'indice mondial d'incertitude commerciale. Il n'est pas surprenant que ces trois indices aient atteint des niveaux records (Figures 2 et 3).

Figure 2: Incertitude causée par une pandémie

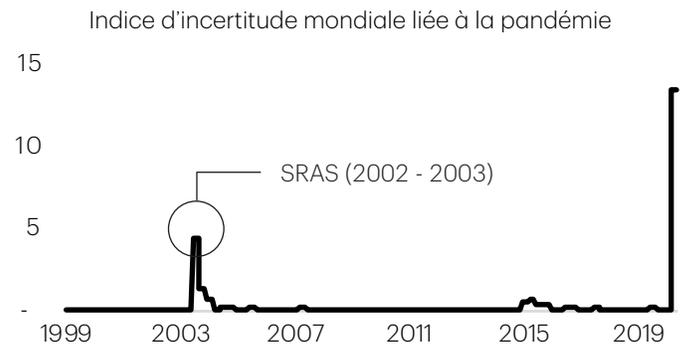
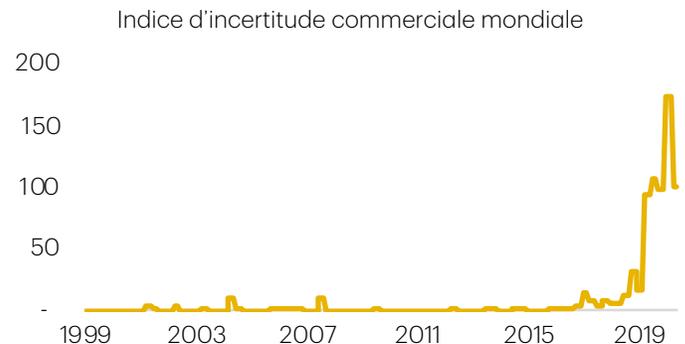


Figure 3: Incertitude liée aux tensions commerciales



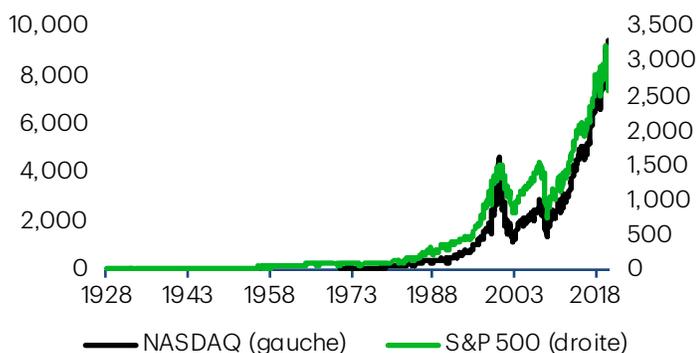
Source (Figure 2 et 3): Ahir, H, N Bloom et D Furceri (2018), « World Uncertainty Index », Stanford mimeo.

## Lancer ou abandonner la mission?

Si la composition de ces trois graphiques vous rappelle le lancement d'une fusée dans l'espace, ce n'est pas uniquement vous. Il en va de même pour moi. Je ne sais pas ce qu'un psychologue dirait de mon interprétation, mais le test de Rorschach, avec les taches d'encre, semble aussi être une bonne analogie pour les marchés boursiers actuels, qui ont évolué comme jamais auparavant, atteignant des sommets historiques, pour ensuite enregistrer certains des pires revers de l'histoire, revenant maintenant à des niveaux records.

Je ne peux m'empêcher de me demander si les marchés financiers en général seront en mesure de refaire le lancement extraordinaire du 30 mai de la fusée Falcon 9 et de la capsule de l'équipe de Dragon depuis le Kennedy Space Center de la NASA. Il semble que la plupart des investisseurs pensent la même chose : les marchés suivront-ils le parcours de la Falcon 9, qui est revenue au sol en toute sécurité 2 juin, ou subiront-ils plus de difficultés, comme certains de nos projets spatiaux passés?

Figure 4: S&P et NASDAQ



Source: FactSet, au 8 juin 2020.

## Des plans pour chaque urgence

Alors que nous passons de l'étape du « Grand Confinement » à celle du « grand inconnu », à la TD, en tant que conseillers et gestionnaires de patrimoine, nous sommes attirés par les occasions qui se présentent à nous et conscients des risques. Nous aimons croire que nous ne sommes pas très différents des astronautes en ce qui a trait à l'expérience et à la formation. Les astronautes prennent des décisions rationnelles fondées sur une série de protocoles. Il en va de même pour notre façon de faire : en tant qu'entreprise, la TD guide ses clients depuis plus de 150 ans.

Toutefois, les choses tournent parfois mal, alors l'équipe spatiale se tourne vers des paramètres qui ont été développés au fil des décennies et qui les préparent à toutes les éventualités imaginables. À Gestion de patrimoine TD, nous construisons des portefeuilles en fonction d'un processus qui découle souvent de quatre objectifs communs :

1) faire croître et protéger le patrimoine; 2) réduire l'impôt payé; 3) assurer que ce qui nous tient à cœur est couvert en cas de problème; et 4) laisser une empreinte qui aura un impact. (Pensez à l'incroyable image de la première empreinte sur la Lune!) Enfin, nos principes, qui se trouvent dans la section Gestion prioritaire des risques, guident nos décisions, surtout en période de turbulences.

Au fur et à mesure que les pays rouvriront leurs portes, trois thèmes se dessinent : le monde sera plus endetté, davantage axé sur le numérique et moins mondial. La façon dont ces thèmes se concrétiseront ainsi que les réactions et la préparation des pays, des actifs et des entreprises sépareront les gagnants des perdants au cours des mois et des années à venir.

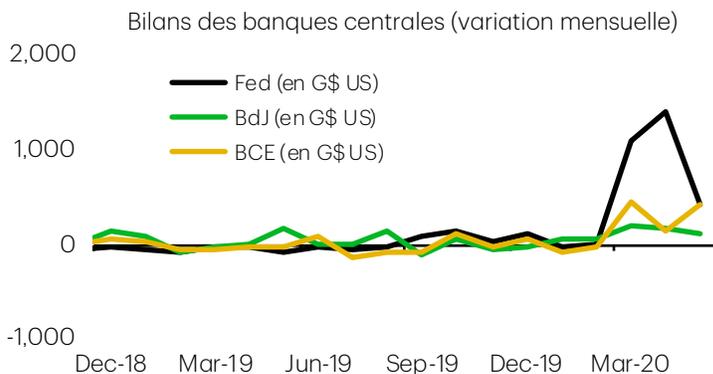
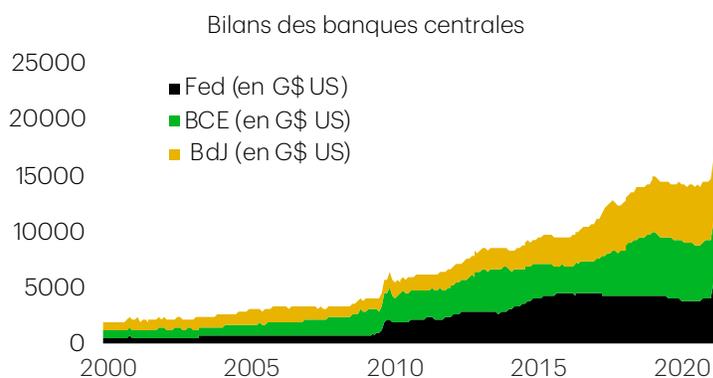
## Thèmes Émergents

### Une dette accrue

Les banques centrales ont rapidement dégagé des millions de millions de dollars en liquidités, et d'autres seront bientôt disponibles (Figure 5).

Les gouvernements du monde entier ont lancé d'abondantes mesures de relance budgétaire et monétaire en réaction à la pandémie et à ses effets généralisés. Selon le Fonds monétaire international, les pays du G20 se sont engagés à fournir un soutien budgétaire estimé à 9 000 milliards de dollars américains, et même plus.

Figure 5: Dette des banques centrales



Source: Bloomberg, au 31 mai 2020.

Aux États-Unis, la Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act (CARES) fournit plus de 2 000 milliards de dollars américains de fonds fédéraux à l'économie et discute de plans visant à accroître les mesures de relance. Le gouvernement prévoit émettre des versements totalisant 300 milliards de dollars américains aux familles. Comparez cela avec les 64 milliards de dollars américains versés en vertu de la Loi sur les mesures de relance économique de 2008, et, tout compte fait, la crise financière mondiale ne semble pas si mondiale.

Rien n'est gratuit, y compris les mesures de relance. Alors, où les gouvernements trouveront-ils l'argent pour financer la dette? Aux États-Unis, le ratio dette/PIB devrait dépasser les sommets atteints après la Deuxième Guerre mondiale, ce qui laisse deux options : l'impôt ou l'inflation.

Si un gouvernement opte pour l'impôt, une part importante du fardeau retombera sur les grandes sociétés, les sociétés transnationales et les populations riches. En particulier, le secteur des technologies de l'information, dont les taux d'imposition effectifs sont parmi les plus faibles aux États-Unis, pourrait faire l'objet d'une surveillance accrue. Tout changement aux taux d'imposition des sociétés et des particuliers ainsi que les changements relatifs à des secteurs ou à une catégorie économique en particulier auront un effet de contagion à la baisse, réduisant les incitatifs et peut être le rendement.

Si les banques centrales décident de tenir compte de l'inflation, elles maintiendront simplement les taux d'intérêt à un niveau bas, ce qui permettra à l'inflation de suivre son cours naturel, peut-être au-delà des limites cibles, qui sont de 1 % à 3 % pour la Banque du Canada et de 2 % pour les États-Unis (la Fed).

Les banques centrales sont encouragées à maintenir les taux d'intérêt bas pendant plus longtemps afin d'aider à revigorer les économies léthargiques. Les taux faibles non seulement aident l'individu moyen, mais aussi servent à alléger le fardeau de la dette publique. Les niveaux élevés d'endettement des gouvernements étouffent le potentiel économique, ce qui crée une foule d'autres répercussions, car les gouvernements doivent soit réduire les dépenses, soit augmenter les impôts au service de cette dette.

En revanche, la faiblesse des taux d'intérêt combinée à l'aplatissement de la courbe des taux signifie que les banques seront moins disposées à consentir des prêts, ce qui pèse sur l'ensemble de l'économie.

### Plus de services numériques

L'une des conséquences les plus certaines du confinement lié à la COVID-19 sera l'accélération des changements technologiques dans de nombreux secteurs : automatisation, robotique, commerce électronique, technologie financière

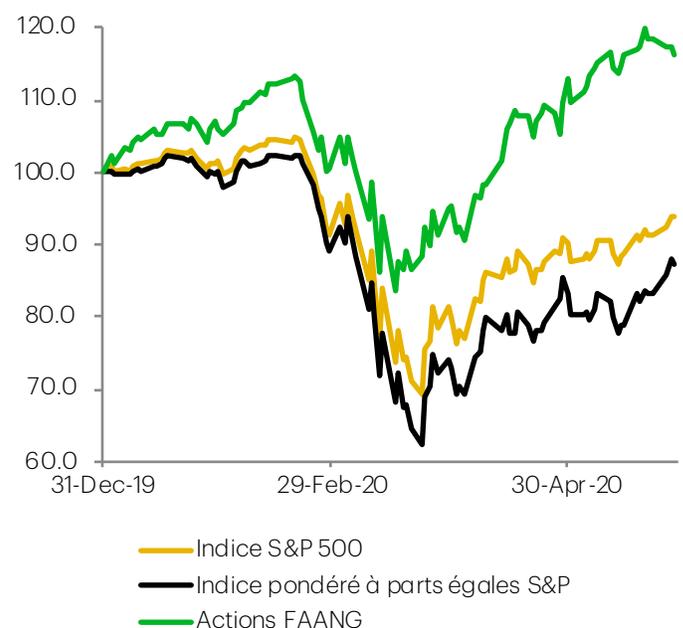
(paiements en ligne ou sur mobile) et transformation numérique. Cette situation est ponctuée par la progression presque fulgurante des sociétés FAANG par rapport aux creux de mars.

En nous adaptant à une nouvelle réalité faite de restrictions sociales et géographiques, nous nous sommes adaptés aussi aux réunions et aux entrevues virtuelles, à l'apprentissage en ligne, aux concerts et aux pièces de théâtre virtuels, et même aux brasseries et aux cours de Pilates en ligne. Il existe des plateformes infonuagiques pour faire la fête et des représentations d'opéra virtuelles, ainsi que des églises virtuelles et des cinq à sept. Nous nous adonnons davantage au commerce électronique (y compris dans des secteurs comme les aliments au détail) ainsi qu'aux transactions électroniques et aux paiements sur mobiles ou en ligne. Même les omnipraticiens et les thérapeutes ont opté pour des rencontres virtuelles avec les patients. Ces changements sont pratiques et il est difficile d'y résister.

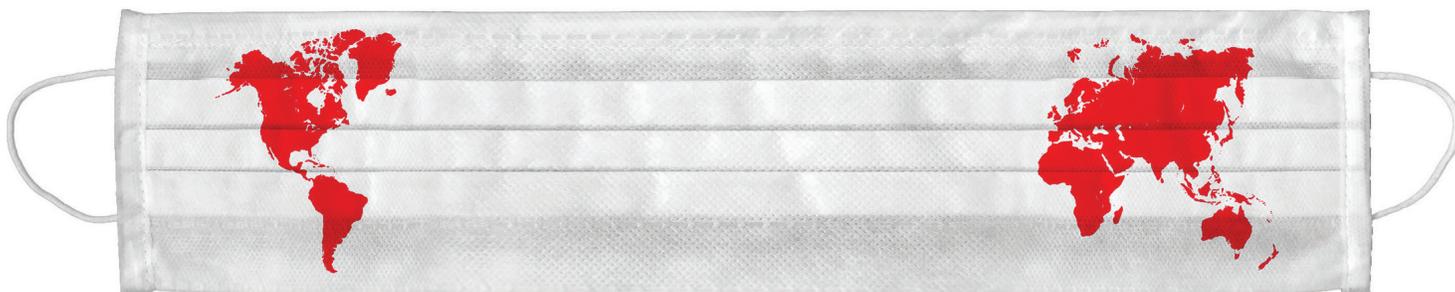
En revanche, l'économie du partage a été décimée. Bien que certains éléments de partage aient migré sur des plateformes en ligne au sein de groupes communautaires, la plupart des gens ont choisi de rester à la maison et de ne pas apporter des articles d'occasion à leur domicile.

Une fois que le pire de la crise de la COVID-19 sera passé et que toutes les mesures restrictives auront été levées, nous ne serons peut-être pas prêts à revenir immédiatement à nos vieilles habitudes. Certaines de ces nouvelles habitudes seront enracinées dans notre société.

Figure 6: Rendement des actions FAANG en 2020



Source: Bloomberg, au 28 mai 2020.



## Un monde moins mondial

La situation de la COVID-19 mènera probablement à un monde moins mondial, un monde où il y a plus de protectionnisme, plus de nationalisme et plus de disparités dans la société. Malheureusement, la propagation de la COVID-19 a aussi accentué les tensions entre certains pays. La détérioration des relations entre les États-Unis et la Chine retient actuellement l'attention.

Les blocages mondiaux ont également révélé des vulnérabilités causées par nos interdépendances. Les sociétés pourraient passer d'une chaîne d'approvisionnement mondiale à une structure locale pour accroître leur résilience. Cela pourrait aussi réduire à néant un lien économique important pour les pays dont l'économie dépend de l'exportation de produits de fabrication et des capacités de main-d'œuvre bon marché. Toute réduction du pouvoir d'achat dans les économies émergentes nuira à la rentabilité des sociétés transnationales qui font des affaires dans ces régions. Enfin, étant donné l'incidence disproportionnée de la COVID-19 sur les classes inférieure et moyenne, nous pourrions assister à une augmentation des troubles, divisant davantage la société.

## Et Maintenant?

Le processus plutôt que la prévision

L'avantage d'être guidés par notre philosophie de placement selon une gestion prioritaire des risques est que même dans le contexte d'incertitude que nous connaissons aujourd'hui, notre vision ne change pas. Nous maintenons notre engagement à l'égard de nos principes et de notre processus stratégique, qui fait appel à un groupe diversifié d'experts de secteurs de Gestion de Placements TD et de Gestion de patrimoine TD pour tirer parti du leadership éclairé du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine, du Comité de la politique de placement de Gestion de patrimoine et du Comité de gestion des placements de Gestion de patrimoine.

Compte tenu de l'incertitude écrasante, les investisseurs pourraient facilement être incités à essayer de prévoir le contexte futur, à prendre des paris concentrés et à apporter des changements importants à leurs portefeuilles sous le prétexte de protéger le capital. Selon nous, une approche plus réfléchie de la gestion des portefeuilles dans un contexte d'incertitude consiste à équilibrer l'exposition du portefeuille dans tous les contextes macroéconomiques. Il existe quatre principaux contextes économiques : 1) une hausse de la croissance; 2) une baisse de la croissance; 3) une hausse de l'inflation ; et 4) une baisse de l'inflation. Fait intéressant, chaque contexte a tendance à se produire la moitié du temps (Figure 8).

Figure 7: Processus rigoureux

Tient compte du contexte des marchés financiers et fournit des conseils et des thèmes

En utilisant des facteurs de risque pour gérer les expositions, nous construisons et gérons des portefeuilles qui combinent les meilleures catégories d'actif traditionnelles et alternatives



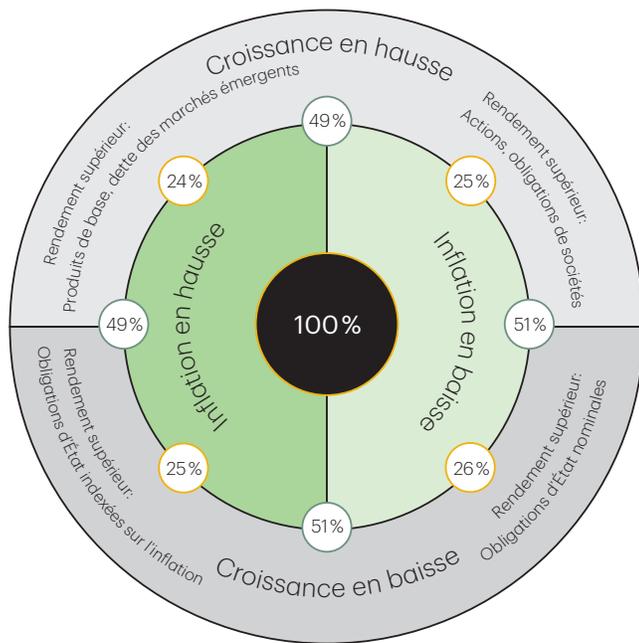
Interprète les points de vue du Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP) et établit les pondérations générales des catégories d'actif par profil d'investisseur

Gère des stratégies et des mandats en fonction d'une composition précise de facteurs et de l'actif

Bien que les économies changent régulièrement de contexte, comme le montre la figure 8, ces cycles peuvent durer de nombreuses années à la fois et sont souvent imprévisibles. Tout investisseur qui tente de deviner le marché ou d'investir sur la foi de ses convictions, comme le stade de l'économie, ou les attentes d'une hausse des taux d'intérêt simplement parce que ceux-ci semblent à la baisse, peut se tromper ou faire des suppositions hâtives. Dans le secteur des services financiers, il est généralement reconnu que même les meilleurs gestionnaires de portefeuille n'ont raison que 60 % du temps. Notre méthode de construction de portefeuille consiste, dans une certaine mesure, à répartir l'actif entre les quatre contextes. En regroupant ces derniers, notre portefeuille ne dépend pas d'un seul contexte pour obtenir de bons résultats.

Les rendements historiques des principales catégories d'actif dans ces quatre contextes renforcent la sagesse d'investir de cette façon (Figure 9). Depuis 1948, chacun des quatre scénarios économiques s'est produit environ un trimestre de l'année.<sup>1</sup> Les résultats montrent que les scénarios de croissance haussière se sont produits environ la moitié du temps et que les actifs à risque, comme les actions, les obligations de sociétés, les obligations des marchés émergents et les produits de base, se sont bien mieux comportés dans de tels contextes.

Figure 8: Rendement des catégories d'actif selon le scénario macroéconomique

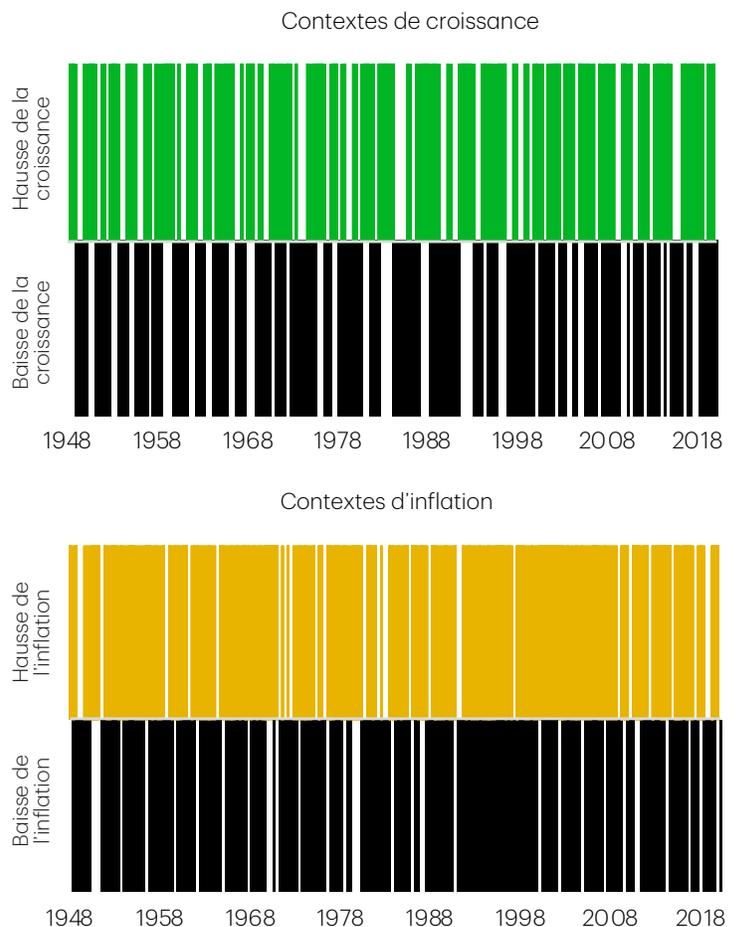


Source: FactSet et Bloomberg, au 31 mai 2020.

En revanche, les valeurs refuges comme les obligations nominales et l'or se sont bien comportées dans le passé dans un contexte de baisse de la croissance, ce qui s'est produit environ la moitié du temps. La hausse de l'inflation s'est également produite environ la moitié du temps et a été favorable aux produits de base comme le pétrole et l'or, aux obligations indexées sur l'inflation et aux titres de créance des marchés émergents, mais elle a nui aux obligations d'État nominales. Les actions ont aussi accusé un léger retard dans ces scénarios<sup>2</sup>. Les obligations nominales se sont bien comportées dans un contexte de baisse de l'inflation, tout comme les obligations de sociétés et les actions.

Tous les principaux actifs, sauf les produits de base, produisent une prime de risque positive au-dessus du rendement des liquidités (ou du taux sans risque) au fil du temps. Les produits de base, ou leurs substituts, demeurent avantageux dans un portefeuille en tant que diversification et protection contre l'inflation.

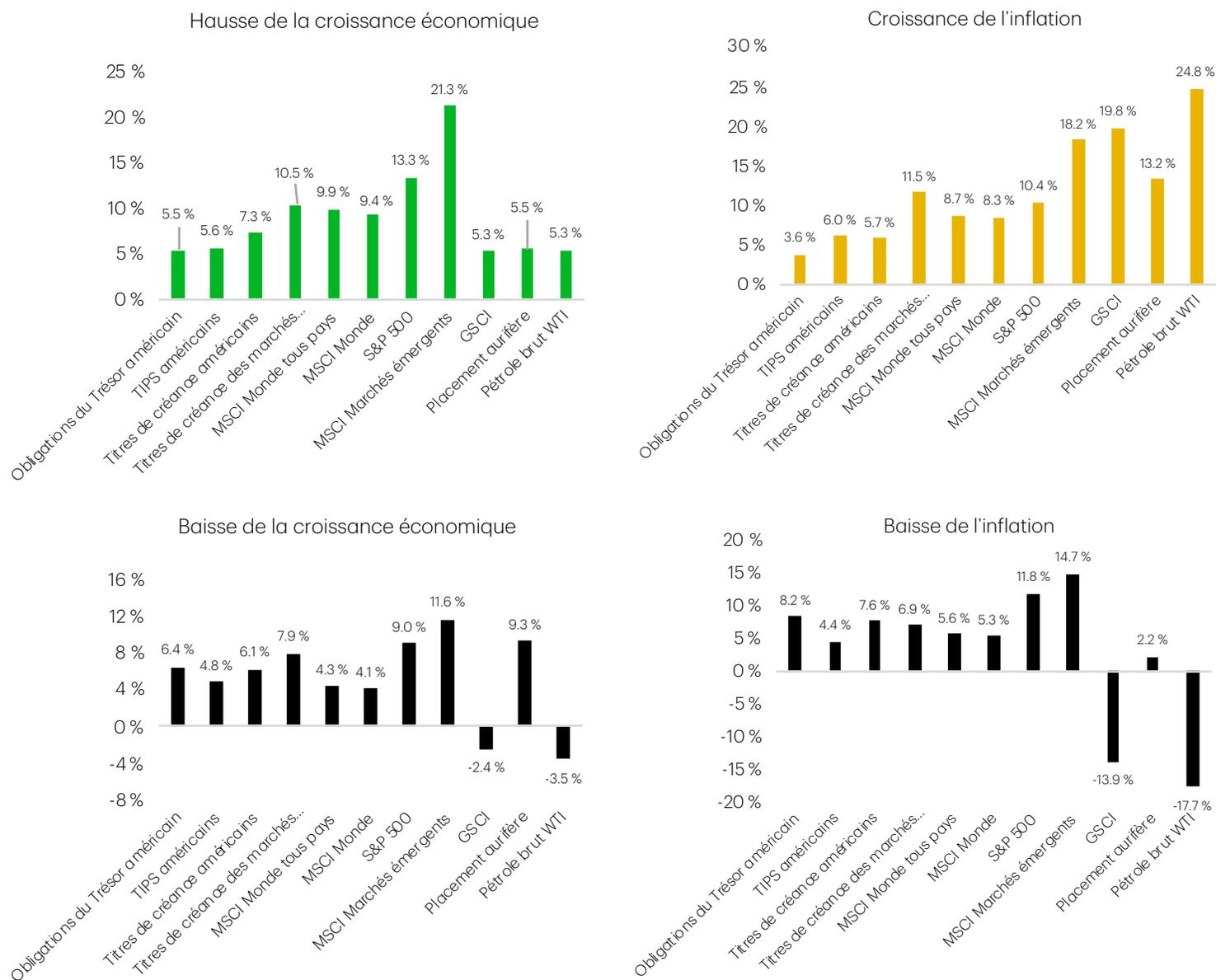
Figure 9: Calendrier des scénarios macroéconomiques historiques



Source: FactSet, au 31 mars 2020.

1. Rappelons que ce cadre n'est pas fondé sur des niveaux absolus de croissance ou d'inflation, mais plutôt sur des changements imprévus dans la croissance et l'inflation. Par conséquent, il demeure applicable même lorsque la croissance et l'inflation sont faibles, comme c'est le cas actuellement.  
 2. Cette analyse est fondée sur les données relatives à la croissance et l'inflation aux États-Unis, ce qui explique le lien plus faible entre le rendement des actions non américaines et les scénarios économiques aux États-Unis. Il serait plus approprié de comparer le rendement des actions non américaines à la croissance et à l'inflation non américaines.

Figure 10: Rendement des catégories d'actif selon le marché depuis 1948



## Scénarios clés (Rendement annualisé)

	Fréquence (%) <sup>*</sup>	Titres à revenu fixe				Actions				Produits de base		
		1990-2020	1997-2020	1990-2020	1993-2020	1990-2020	1990-2020	1948-2020	1990-2020	1992-2020	1968-2020	1978-2020
		Obligations du Trésor américain	TIPS Américains	Titres de créance américains	Titres de créance des marchés émergents	MSCI Monde tous pays	MSCI Monde	S&P 500	MSCI Marchés émergents	GSCI	Placement aurifère	Pétrole brut WTI
Hausse de la croissance	49%	5,5%	5,6%	7,3%	10,5%	9,9%	9,4%	13,3%	21,3%	5,3%	5,5%	5,3%
Baisse de la croissance	51%	6,4%	4,8%	6,1%	7,9%	4,3%	4,1%	9,0%	11,6%	-2,4%	9,3%	-3,5%
Hausse de l'inflation	49%	3,6%	6,0%	5,7%	11,5%	8,7%	8,3%	10,4%	18,2%	19,8%	13,2%	24,8%
Baisse de l'inflation	51%	8,2%	4,4%	7,6%	6,9%	5,6%	5,3%	11,8%	14,7%	-13,9%	2,2%	-17,7%
Historique complet	100%	5,9%	5,2%	6,7%	9,2%	7,1%	6,8%	9,2%	16,4%	1,4%	7,4%	0,7%
Taux sans risque		2,7%	2,0%	2,7%	2,4%	2,7%	2,7%	3,3%	2,7%	2,4%	4,7%	4,4%

Source : FactSet et Bloomberg, au 31 mars 2020. Les scénarios sont définis comme une hausse (ou une baisse) lorsque la croissance/l'inflation actuelle est supérieure (ou inférieure) à sa moyenne mobile sur 12 mois.

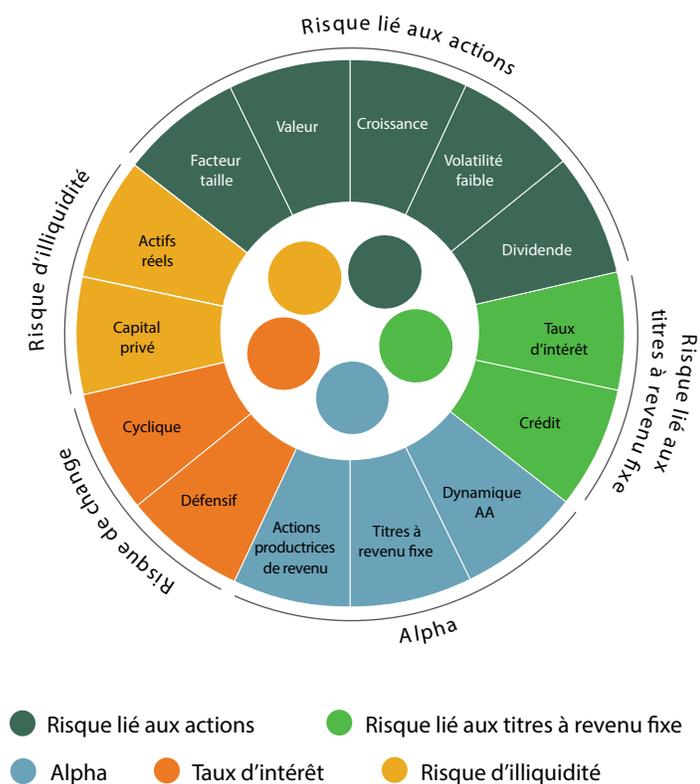
## Et Maintenant?

Bâissez votre portefeuille en fonction des principes, pas de la chance

La beauté de notre approche, c'est qu'elle est conçue pour bien fonctionner dans un contexte d'incertitude, un contexte on ne peut plus actuel. Après tout, compte tenu de la pandémie et du confinement, il est difficile d'avoir des convictions quant au rendement des marchés financiers dans l'immédiat ou à court terme. Toute vision ferme à court terme est un acte de foi qui dépend trop de la chance, ce sur quoi la plupart des investisseurs ne veulent pas bâtir un portefeuille. Adopter une approche rigoureuse et prudente, tout en restant fidèle à votre stratégie de placement à long terme en fonction des quatre contextes courants décrits ci-dessus, semble sage.

Misez sur une diversification des catégories d'actif et des facteurs de risque. Notre approche va au-delà des catégories d'actif et établit des portefeuilles en fonction de l'exposition sous-jacente aux facteurs de risque et des caractéristiques environnementales de chaque placement. Cela nous permet de bâtir des portefeuilles plus résilients qui visent à remplir leurs mandats sans être exposés à des risques indus ou involontaires dans un seul facteur ou scénario de marché (Figure 11).

Figure 11: Exposition aux facteurs de risque



Enfin, n'oubliez pas de vous demander comment vous vous sentirez dans 10 minutes, 10 mois et 10 ans. Nous croyons que la clé pour des placements réussis consiste à adopter une stratégie qui harmonise une philosophie particulière de placement avec un ensemble de principes de base. Ces principes sont à la base de la gestion prioritaire des risques\* – le fondement de ce que nous faisons à Gestion de patrimoine TD. Compte tenu de toute l'incertitude, nous avons pensé qu'il serait opportun de terminer le bulletin Point de vue de ce mois-ci en réitérant les huit principes suivants :

### 1. Innover et se tourner vers l'avenir

Un des ingrédients essentiels de la réussite en matière de placements est le souci constant d'être prêt pour ce qui s'en vient. Les importantes distorsions créées par les politiques monétaires non traditionnelles des dernières années signifient peut-être que l'époque où l'on cueillait et optimisait des données en vue de définir les pondérations futures est révolue. Nous sommes convaincus que les investisseurs devraient plutôt concentrer leurs efforts sur ce qu'ils peuvent contrôler, par exemple l'élaboration d'un portefeuille solide, en mesure de composer avec l'inévitable volatilité et les événements imprévisibles des marchés financiers.

### 2. Investir comme un propriétaire

L'ère des mégadonnées, des faibles coûts de négociation et de la prolifération des produits a créé un contexte où, bien trop souvent, les portefeuilles de placement des clients ont plus à voir avec les stratégies statistiques propres aux casinos qu'avec une assise bien construite pour créer de la richesse. La méthodologie d'un banquier concernant le crédit, une position prudente à l'égard des politiques budgétaires et une approche visionnaire des produits et services déterminent pourquoi, comment et avec qui nous investissons.

### 3. Comprendre les comportements humains

La finance classique suppose que tous les investisseurs sont rationnels et bien informés, et que le contexte économique dans lequel ils évoluent suit un cycle très mécanique et des tendances bien comprises. En pratique, les humains apprennent et s'adaptent au fil des expériences, et le contexte financier dans lequel ils fonctionnent change en conséquence. À notre avis, il est plus sage de considérer le monde des placements comme un système adaptatif complexe et d'orienter la recherche de rendement et la gestion des risques dans cette perspective.

\*Si la gestion prioritaire des risques reste au cœur de notre philosophie, les objectifs de chaque client n'en sont pas moins au cœur de chaque portefeuille construit par les [conseillers/planificateurs] de Gestion de patrimoine TD.

#### 4. Atténuer les risques externes et internes

À première vue, les placements en titres à revenu fixe et ceux en actions semblent très différents. Mais à la base, un peu comme l'ADN de l'humain, leurs similitudes sont plus importantes que ce que laisse croire leur catégorisation traditionnelle. Nous appelons ces similitudes « facteurs de risque » et bien qu'ils soient nombreux, nous estimons que les six suivants sont les plus importants en matière de gestion du risque et du rendement : risque lié aux actions, risque de volatilité, risque lié aux actifs réels, risque lié aux revenus, risque de liquidité et risque de change. Nous croyons qu'une approche qui tient compte des facteurs de risque procure une meilleure diversification qu'un portefeuille traditionnel 60/40, ce qui nous permet d'atteindre un équilibre à l'échelle d'une plus grande gamme de catégories d'actif de même qu'au sein des sources sous-jacentes de risque et de rendement.

#### 5. Viser des rendements réels

Au lieu d'utiliser des jalons traditionnels pour mesurer le rendement, nous misons sur l'obtention de rendements positifs à long terme, peu importe les conditions des marchés financiers. Nous mesurons la réussite en placement en termes absolus en nous concentrant sur les comportements des clients à l'égard des risques et des résultats souhaités. Bien conscients des hauts et des bas inhérents aux placements, nous nous efforçons de réduire au minimum l'inconfort associé aux placements, mesuré par l'ampleur, la durée et la fréquence des pertes. Par conséquent, nous prenons en compte l'ampleur potentielle de la baisse d'un portefeuille, la fréquence de ses pertes possibles et la période pendant laquelle le capital d'un investisseur pourrait être inférieur à son placement initial.

#### 6. Bonne Performance, claire conscience

La prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) devrait se traduire par un meilleur rendement à long terme. Les sociétés ayant un score ESG plus élevé ont en place de meilleures mesures de contrôle et sont moins susceptibles d'être aux prises avec des scandales qui détruisent la valeur pour les actionnaires et qui freinent la croissance. Elles bénéficient également d'un accès à des capitaux moins chers et affichent une volatilité des bénéfices par action plus faible. Lorsque les investisseurs arrivent leurs placements à leurs valeurs et achètent des titres de sociétés qui font le bien dans le monde (ou prêtent à celles-ci), leurs portefeuilles ont tendance à présenter un risque plus faible et à produire des rendements durables et à long terme plus élevés.

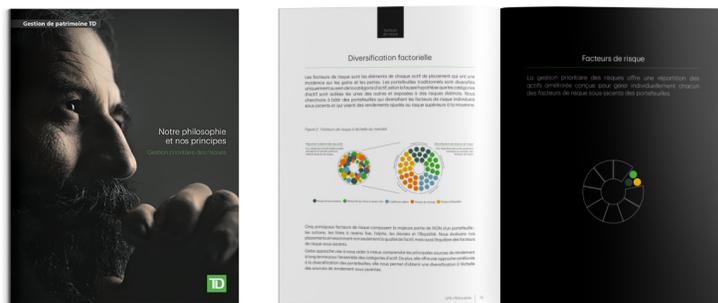
#### 7. Fournir des rendements la vie durant au fil des cycles du marché

Il est rare que les objectifs se limitent à la maximisation de la valeur des placements au cours d'une seule période de placement. Un exemple d'objectif pourrait être le maintien du niveau de vie, l'épargne pour la retraite ou, dans le cas des entrepreneurs, la préparation en vue de la vente de leur entreprise. Un autre objectif pourrait être l'achat d'un bien immobilier à usage personnel ou le financement des études d'un enfant. Il pourrait s'agir également de la transmission d'une partie du patrimoine, de l'établissement d'une fondation de bienfaisance ou du financement de besoins financiers inattendus. Tous ces objectifs permettront de bâtir un portefeuille et une stratégie fondés sur l'utilisation d'une répartition d'actifs équilibrée et d'une diversification par facteur de risque.

#### 8. S'attendre à de la valeur

Entre les méthodes de gestion active et passive des placements, il ne s'agit pas de déterminer laquelle est la meilleure ou la pire, mais de les combiner le plus efficacement possible pour la construction et la gestion des portefeuilles. Les frais ayant une incidence sur les rendements, il est crucial d'obtenir un profil risque-rendement intéressant en contrepartie de frais plus élevés. Nous recourons à des gestionnaires actifs dans le cas des actifs généralement peu liquides, de taille moindre ou plutôt complexes. Pour les autres actifs, nous faisons appel aux mandats de gestion passive.

Pour en savoir plus sur la gestion prioritaire des risques, veuillez demander à votre conseiller TD une copie de notre rapport sur la philosophie.



#### Philosophie

La gestion de portefeuille commence et se termine par une philosophie de placement bien définie, un processus de construction de portefeuille déterminé et un engagement ferme à l'égard de la gestion des risques.

		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
<b>Rendement des indices canadiens (\$ CA)</b>	Indice	1 mois	3 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	20 ans
Indice composé S&P/TSX (RG)	54 598	3,04	-5,68	-9,70	-2,11	2,81	3,36	5,69	5,19
Indice composé S&P/TSX (RC)	15 193	2,79	-6,58	-10,96	-5,27	-0,34	0,24	2,59	2,51
S&P/TSX 60 (RG)	2 673	3,13	-4,70	-8,28	-1,36	3,68	4,17	6,01	5,19
S&P/TSX petites sociétés (RG)	796	4,80	-7,30	-18,85	-11,17	-6,08	-1,96	0,69	0,03
<b>Rendement des indices américains (\$ US)</b>									
S&P 500 (RG)	6 228	4,76	3,59	-4,97	12,84	10,23	9,86	13,15	5,94
S&P 500 (RC)	3 044	4,53	3,05	-5,77	10,62	8,07	7,63	10,82	3,88
Dow Jones des valeurs industrielles (RC)	25 383	4,26	-0,10	-11,06	2,29	6,51	7,10	9,61	4,50
NASDAQ composé (RC)	9 490	6,75	10,77	5,77	27,33	15,25	13,36	15,44	5,26
Russell 2000 (RG)	7 092	6,51	-5,18	-15,95	-3,44	1,98	3,72	9,23	6,95
<b>Rendement des indices américains (\$ CA)</b>									
S&P 500 (RG)	8 587	3,84	6,37	0,87	15,02	11,01	12,10	16,32	5,50
S&P 500 (RC)	4 197	3,61	5,81	0,02	12,75	8,83	9,83	13,92	3,45
Dow Jones des valeurs industrielles (RC)	34 997	3,34	2,57	-5,59	4,26	7,26	9,28	12,68	4,07
NASDAQ composé (RC)	13 084	5,81	13,73	12,27	29,78	16,07	15,67	18,67	4,83
Russell 2000 (RG)	9 778	5,57	-2,65	-10,78	-1,57	2,70	5,83	12,29	6,50
<b>Rendement global des indices MSCI (\$ US)</b>									
Monde	9 185	4,90	1,08	-7,95	7,37	6,50	6,44	9,90	4,91
EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)	7 432	4,42	-3,49	-14,03	-2,40	0,11	1,27	5,76	3,39
Marchés émergents	2 162	0,79	-6,88	-15,90	-4,02	0,22	1,25	2,82	6,74
<b>Rendement global des indices MSCI (\$ CA)</b>									
Monde	12 664	3,97	3,79	-2,29	9,44	7,25	8,61	12,97	4,48
EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient)	10 247	3,50	-0,91	-8,74	-0,52	0,82	3,34	8,72	2,96
Marchés émergents	2 981	-0,10	-4,39	-10,72	-2,17	0,93	3,32	5,70	6,30
<b>Devises</b>									
Dollar canadien (\$ US/\$ CA)	72,53	0,89	-2,61	-5,79	-1,89	-0,70	-2,00	-2,72	0,42
<b>Indices régionaux (en monnaie locale, RC)</b>									
FTSE 100 de Londres (R.-U.)	6 077	2,97	-7,66	-19,43	-15,15	-6,86	-2,75	1,59	-0,23
Hang Seng (Hong Kong)	22 961	-6,83	-12,13	-18,55	-14,64	-3,64	-3,49	1,51	2,25
Nikkei 225 (Japon)	21 878	8,34	3,48	-7,52	6,20	3,64	1,25	8,40	1,47
<b>Taux des obligations de référence</b>		3 mois		5 ans		10 ans		30 ans	
Obligations du gouvernement du Canada		0,19		0,40		0,53		1,12	
Obligations du Trésor américain		0,15		0,31		0,65		1,41	
<b>Rendement global des indices obligataires canadiens (\$ CA)</b>	Indice	1 mois (%)	3 mois (%)	Cumul annuel (%)	1 an (%)	3 ans (%)	5 ans (%)	10 ans (%)	
Indice des obligations universelles FTSE Canada	1 188	0,31	2,03	5,74	7,05	4,29	3,73	4,64	
Indice des obligations canadiennes à court terme FTSE TMX (1-5 ans)	758	0,28	1,76	3,49	4,07	2,44	2,06	2,64	
Indice des obligations canadiennes à moyen terme FTSE TMX (5-10 ans)	1 293	0,40	3,29	7,16	7,56	3,99	3,76	5,09	
Indice des obligations canadiennes à long terme FTSE TMX (10 ans et plus)	2 072	0,30	1,48	7,56	10,46	6,82	5,84	7,28	
<b>Rendement global des indices HFRI (\$ US)</b>									
Indice HFRI Fund Weighted Composite	13 729	4,60	-6,78	-7,19	-4,08	0,95	1,39	2,91	
Indice HFRI Fund of Funds Composite	6 028	3,55	-5,81	-5,55	-3,00	0,96	0,65	2,01	
Indice HFRI Event-Driven (Total)	15 069	4,38	-10,74	-11,24	-9,47	-0,93	0,77	3,04	
Indice HFRI Equity Hedge	20 535	6,94	-7,61	-8,53	-4,91	1,49	1,94	3,34	
Indice HFRI Market Neutral	5 499	1,09	-2,43	-2,39	-1,29	0,69	1,68	2,24	
Indice HFRI Macro (total)	15 220	0,98	-0,57	-0,44	2,58	1,28	0,32	1,15	
Indice HFRI Relative Value (Total)	11 738	2,36	-7,85	-7,44	-4,98	0,51	1,66	3,86	
<b>Rendement global des indices HFRI (\$ CA)</b>									
Indice HFRI Fund Weighted Composite	19 123	2,71	-1,88	-0,39	-0,37	1,63	4,30	6,20	
Indice HFRI Fund of Funds Composite	8 396	1,67	-0,87	1,37	0,74	1,64	3,54	5,27	
Indice HFRI Event-Driven (Total)	20 989	2,49	-6,05	-4,73	-5,98	-0,27	3,67	6,33	
Indice HFRI Equity Hedge	28 604	5,00	-2,75	-1,83	-1,23	2,17	4,86	6,65	
Indice HFRI Market Neutral	7 660	-0,74	2,70	4,76	2,52	1,36	4,60	5,51	
Indice HFRI Macro (total)	21 199	-0,85	4,65	6,85	6,54	1,96	3,20	4,39	
Indice HFRI Relative Value (Total)	16 349	0,50	-3,01	-0,66	-1,31	1,19	4,58	7,18	

---

Les présents renseignements ont été fournis par Gestion de patrimoine TD et ne servent qu'à des fins d'information. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont présentés uniquement à titre d'illustration; ils ne reflètent pas la valeur ou des rendements futurs. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies de placement, de négociation ou de fiscalité devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer », ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. On ne doit pas se fier indûment aux déclarations prospectives.

Gestion de patrimoine TD représente les produits et les services offerts par TD Waterhouse Canada Inc., Gestion privée TD Waterhouse Inc., Services bancaires privés, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Banque Toronto-Dominion) et Services fiduciaires, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Société Canada Trust).

Source : London Stock Exchange Group plc et les entreprises du groupe (collectivement, le « groupe LSE »). © Groupe LSE, 2020. FTSE Russell est le nom commercial de certaines des sociétés membres du groupe LSE. « FTSE® », « Russell® » et « FTSE Russell® » sont des marques de commerce des sociétés membres du groupe LSE concernées et sont utilisées sous licence par toute autre société membre du groupe LSE. « TMX® » est une marque de commerce de TSX Inc. et est utilisée sous licence par le groupe LSE. Tous les droits à l'égard des indices ou des données FTSE Russell sont acquis auprès de la société membre du groupe LSE concernée à qui appartiennent les indices ou les données. Ni le groupe LSE ni ses concédants de licence n'acceptent de responsabilité pour les erreurs ou les omissions dans les indices ou les données, et aucune partie ne peut se fier aux indices ou aux données de la présente communication. Aucune autre publication des données du groupe LSE n'est permise sans le consentement écrit de la société membre du groupe LSE concernée. Le contenu de la présente communication n'est pas promu, parrainé ou endossé par le groupe LSE.

Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite dont le siège social est situé au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés.

Toutes les marques de commerce sont la propriété de leurs détenteurs respectifs.

<sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.

