



# Tendances affaires

Renseignements et analyses des Services bancaires commerciaux TD

Hiver 2008

## L'importance d'un plan de relève au sein des entreprises

**T**oute entreprise devrait se doter d'un plan de relève. Pourtant, bien des propriétaires d'entreprise négligent cet aspect de leur planification. En effet, selon PricewaterhouseCoopers Canada, 54 % des propriétaires d'entreprise canadiens n'ont pas encore planifié le transfert futur de leur entreprise. Cette proportion passe à 70 % pour les entreprises ayant un chiffre d'affaires annuel inférieur à 10 millions de dollars<sup>1</sup>.

Certains propriétaires d'entreprise ne cessent de reporter cette tâche essentielle, préférant se concentrer sur des priorités plus immédiates. Pourtant, un plan de relève solide est une composante importante de la valeur accumulée dans une entreprise. En effet, que ce soit pour un éventuel acheteur ou la direction et les employés actuels, l'existence d'un plan indiquant clairement le déroulement futur du transfert des pouvoirs à la tête de l'entreprise accroît sa stabilité et protège sa valeur.

### Les avantages d'une saine planification

Un bon plan de relève maximise la valeur de l'entreprise tout en assurant l'avenir de son propriétaire exploitant et, le cas échéant, de ses associés. Ce plan fixe le cadre dans lequel s'effectuera le transfert de la propriété et du contrôle de l'entreprise.

Bien planifier la relève à la tête d'une entreprise comporte de nombreux avantages. Voici les principaux :



Une planification claire de la prise en charge de l'entreprise par les nouveaux propriétaires ou dirigeants contribue largement à protéger sa valeur.

- ▶ sécurité et stabilité accrues pour l'entreprise;
- ▶ transfert en douceur aux nouveaux propriétaires, sans retard ni litige;
- ▶ clarification du rôle et des responsabilités de chacun pendant la transition;
- ▶ meilleure planification stratégique à long terme;
- ▶ protection, voire majoration, du produit de la vente de l'entreprise;
- ▶ possibilités d'allègement du fardeau fiscal;
- ▶ sécurité financière des propriétaires de l'entreprise et de leur famille.

*Suite à la page 2*

## Au sommaire

**3**

### Récompenser les personnes clés

Stratégies pour attirer et conserver les meilleurs

**5**

### L'envol du huard

Gestion du taux de change Canada-États-Unis

**6**

### Perspectives commerciales au Canada pour 2008

Ce qui attend les entreprises canadiennes

**Notre objectif est de vous aider à atteindre le vôtre.**

## L'importance d'un plan de relève au sein des entreprises

Suite de la page 1

### Six questions cruciales

Chaque entreprise a bien sûr des besoins stratégiques uniques. Il reste cependant que tous les plans de relève doivent répondre aux mêmes préoccupations :

**1 ÉVALUATION DE L'ENTREPRISE.** L'entreprise doit être évaluée pour établir comment maximiser sa valeur. Des experts peuvent vous aider dans ce processus.

**2 TRANSFERT DE PROPRIÉTÉ.** Le plan décrit le processus par lequel l'entreprise changera de mains. Les propriétaires doivent déterminer si :

- a) l'entreprise sera vendue à un tiers ou transférée à la famille du propriétaire;
- b) les parts seront transférées à certains employés ou si l'entreprise fera un appel public à l'épargne;
- c) les successeurs potentiels possèdent déjà les compétences requises pour gérer l'entreprise ou s'il faut assurer leur formation et des services de mentorat.

**3 ÉCHÉANCIER.** Il est très important de fixer un échéancier précis. Le propriétaire doit décider si l'entreprise sera transférée dès son départ à la retraite ou si elle fera plutôt partie de sa succession.

**4 AUTRES PARTIES INTÉRESSÉES.** Si l'entreprise compte plus d'un propriétaire, les associés ou actionnaires doivent s'entendre entre eux. Cet accord

peut prendre la forme d'une « convention de rachat de parts d'associés » qui établira à qui ira la portion de l'entreprise à transférer et à quelles conditions elle le sera.

**5 RETOMBÉES FISCALES.** Réduire l'impôt exigible est un objectif clé et un fiscaliste saura vous conseiller les meilleurs moyens d'y arriver. L'entreprise a peut-être droit à l'exonération de l'impôt sur les gains en capital. Un gel successoral est aussi parfois approprié, car il permet le transfert à la génération suivante de l'obligation fiscale liée à la croissance future.

**6 COMMUNICATION.** Si l'entreprise doit être transférée à des membres de la famille, les propriétaires actuels doivent s'assurer que leurs successeurs comprennent bien leur rôle dans le succès futur de l'entreprise.

### Commencez tôt

Le plan de relève doit aider les dirigeants de l'entreprise à régler toutes les questions susmentionnées et bien d'autres. Surtout si le plan est complexe, les propriétaires de l'entreprise seraient bien avisés de préparer son application longtemps à l'avance, afin de disposer de tout le temps nécessaire pour atteindre les objectifs fixés. Il est recommandé d'élaborer ce plan en collaboration avec votre directeur des relations clients ainsi qu'avec les comptables, avocats et autres professionnels de votre entreprise. ●

Une équipe de professionnels, composée notamment d'un fiscaliste, d'un avocat, d'un expert en évaluation d'entreprises, d'un conseiller financier et d'un comptable, s'assurera que votre plan de relève réduit l'impôt exigible et maximise la rentabilité.

## Encaisser la valeur accumulée dans son entreprise

Voici les facteurs clés à prendre en considération au moment de vendre une entreprise pour maximiser le produit de cette vente :

● **CONSÉQUENCES FISCALES.** La manière dont la vente est structurée importe. Certaines sociétés privées sous contrôle canadien sont admissibles à une exemption à vie pour gains en capital de 750 000 \$ sur le produit de la vente d'actions admissibles. Toutefois, si l'acheteur se porte acquéreur des actifs de la société, plutôt que de ses actions, aucune exemption n'est accordée.

Un fiscaliste professionnel peut vous proposer d'autres moyens pour réduire ou reporter l'impôt exigible sur le produit de la vente d'une entreprise, y compris des stratégies de fractionnement du revenu ou de constitution de fiducies en faveur de vos enfants.

● **MAXIMISATION DE L'ÉPARGNE-RETRAITE.** Les propriétaires d'entreprise peuvent parfois recourir à une convention de retraite (CR) pour compléter leur épargne avant de vendre ou de transférer leur entreprise. Ils peuvent aussi utiliser les droits à cotisation inutilisés dans leur régime d'épargne-retraite au moyen du produit de la vente de l'entreprise.

● **PLACEMENT JUDICIEUX DU PRODUIT DE LA VENTE.** Il importe de diversifier ses placements dans un large éventail de catégories de titres. Si vous avez besoin de protéger vos biens contre d'éventuels créanciers, certains instruments de placement, comme les fonds distincts, peuvent vous offrir une protection potentielle.

# Récompenser les personnes clés

Toute entreprise a besoin de leaders pour assurer sa croissance et sa prospérité. La vive concurrence sur le marché de l'emploi oblige les entreprises à redoubler de créativité dans les avantages qu'elles offrent afin de recruter le meilleur talent disponible et le garder.

## Le rendement, ça se paie

Un régime de rémunération attrayant reste le moyen le plus simple d'accroître la satisfaction au travail d'un employé, sa loyauté et sa contribution au succès de l'entreprise. Les primes au rendement individuel ou collectif stimulent le sentiment d'appartenance des employés et leur font prendre à cœur les succès et les résultats de l'entreprise.

« Le principe veut qu'en payant mieux les employés qui ont un rendement supérieur,

on les incite à prendre des décisions plus avantageuses pour l'entreprise », affirme Stephen Sapp, professeur adjoint en finances à la *Richard Ivey School of Business* de l'Université Western Ontario.

## Programme d'actionariat pour le long terme

De plus en plus, pour inciter leurs cadres supérieurs à donner le maximum, les entreprises préconisent des solutions qui leur permettent d'obtenir des résultats à long terme de préférence à des objectifs à court terme.

Si les programmes de rémunération au rendement, notamment le versement de primes annuelles au comptant, sont gratifiants, ils permettent habituellement d'atteindre des objectifs à court terme comme augmenter le chiffre d'affaires ou le bénéfice annuel. D'autres régimes de

rémunération, dont ceux qui donnent droit à des actions de l'entreprise, améliorent davantage les résultats à long terme, car les employés deviennent alors en partie propriétaires de l'entreprise et ont donc un intérêt direct à majorer le rendement des actions.

En raison du resserrement de la réglementation sur les options d'achat d'actions attribuées comme élément de rémunération des cadres, les **ACTIONS ASSUJETTIES À DES RESTRICTIONS** sont de plus en plus utilisées à cette fin.

Le paiement des dividendes liés à des actions assujetties à des restrictions est différé pendant un certain nombre d'années. Les résultats de l'entreprise ont une incidence déterminante sur leur valeur au moment où l'employé les reçoit. Et comme

*Suite à la page 4*

## Marche à suivre pour l'amélioration du processus de rémunération

La rémunération des cadres devient parfois une question épineuse, surtout quand on prend en compte la nécessité de préserver les intérêts des actionnaires.

En cette époque où la gouvernance des sociétés est de plus en plus déterminée par les exigences des investisseurs et de la réglementation, les entreprises ont souvent intérêt à instaurer des lignes directrices pour la mise en œuvre de pratiques de rémunération plus équitables et transparentes.

**NOUVELLES ÉTUDES.** Les auteurs d'un rapport récent publié par la Commission d'experts de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS) sur la gouvernance de la rémunération des dirigeants au Canada soulignent les lacunes des pratiques actuelles de rémunération des cadres supérieurs et formulent des recommandations pour les améliorer globalement. Cette commission est constituée de représentants d'entreprises et d'organisations dominantes qui ont décidé d'unir leurs efforts pour bonifier le processus de rémunération des dirigeants.

Reposant sur les travaux de Stephen Sapp

et de Murray Bryant du *Richard Ivey School of Business*, ce rapport préconise une nouvelle norme de transparence en matière de rémunération et propose un processus, applicable par des entreprises de toute taille, pour que la rémunération des cadres soit davantage en adéquation avec les résultats de l'entreprise.

**PROCESSUS RECOMMANDÉ.** Le rapport recommande aux entreprises d'appliquer un processus d'analyse de la rémunération (PAR) en six étapes :

**1** Développer une compréhension approfondie du modèle de fonctionnement, de la stratégie et des objectifs de l'entreprise.

**2** Élaborer des mesures du rendement des dirigeants appropriées (quantitatives et qualitatives) en appui au modèle de fonctionnement, à la stratégie et aux buts de la société.

**3** Fixer la pondération appropriée de chaque mesure du rendement et établir les cibles pertinentes.

**4** Évaluer les éléments nécessaires pour motiver un dirigeant au moyen de la rémunération, étant donné la mobilité des talents et d'autres aspects de l'emploi.

**5** Évaluer si l'arrangement concernant la rémunération totale est conforme ou non aux cibles de rendement et harmonise les incitatifs donnés aux dirigeants avec le modèle de fonctionnement et les objectifs de la société.

**6** Appliquer objectivement un test de résistance à l'ensemble du plan pour déterminer s'il est équitable envers le chef de la direction, la société et les investisseurs.

On peut se procurer un exemplaire de la version intégrale du rapport sur le site Web de l'Institut des administrateurs de sociétés à l'adresse [www.icd.ca](http://www.icd.ca) (en anglais seulement)

## Récompenser les personnes clés

Suite de la page 3

le dirigeant qui quitte l'entreprise avant la date d'acquisition des droits doit renoncer à ses actions, celles-ci peuvent améliorer le taux de rétention des employés. L'octroi d'actions avec restrictions peut par ailleurs être conditionnel au respect de certains critères de rendement ou à l'atteinte d'objectifs.

**LES INDEMNITÉS DE RETRAITE** sont aussi populaires. Elles peuvent être liées au rendement ou aux années de service. Elles comprennent les régimes de retraite individuels (RRI) et conventions de retraite (CR) et permettent parfois à un employé d'accumuler un pécule plus intéressant qu'un simple régime de retraite ou d'épargne-retraite conventionnel.

### Des arrangements créatifs

Peu importe la voie choisie par l'entreprise, elle devrait intégrer à sa stratégie d'affaires un régime de rémunération inventif. Un plan d'affaires efficace doit nécessairement reconnaître l'importance à long terme de mesurer le rendement des employés et de récompenser les personnes clés en fonction de leur rendement.

Il peut, à cette fin, être nécessaire de fixer avec rigueur des cibles qui tiendront compte de plusieurs facteurs comme le rendement historique de l'entreprise, celui d'entreprises de référence au sein du même secteur, le rendement des principaux concurrents directs et les attentes des actionnaires.

« Le régime de rémunération doit être conçu en tenant compte de l'orientation que l'on entend donner à l'entreprise, conseille M. Sapp. Il doit faire en sorte que les employés clés soient récompensés lorsque l'entreprise connaît beaucoup de succès. »



La rémunération liée au rendement individuel ou collectif (équipe ou entreprise au complet) engendre un sentiment d'appartenance à l'entreprise chez les employés clés et les responsabilise quant à son rendement.

### Attirer et conserver le talent

Il importe d'offrir une rémunération concurrentielle dans votre secteur d'activité. Les employés qui sont précieux pour une entreprise sont souvent convoités par d'autres.

La proportion de la rémunération qui devrait être liée au rendement varie d'un secteur à l'autre et d'un poste à l'autre. Les fonctions assumées par certains employés clés ont moins d'incidence sur le cours de l'action. Par ailleurs, le rendement de certaines entreprises est davantage tributaire des facteurs économiques que des stratégies appliquées. Dans ces cas, le versement de primes ou l'établissement d'un régime de rémunération s'appuyant sur des points de référence au sein de l'industrie peut convenir.

Les primes financières ne servent pas uniquement à maintenir la satisfaction des employés performants. Elles attirent également les personnes de talent. Un régime de rémunération créatif facilite le recrutement des employés d'élite dont toute entreprise a besoin et les incite à continuer de travailler pour assurer son succès. ●

**En raison du resserrement du marché de l'emploi au Canada, les régimes de rémunération offerts aux cadres supérieurs doivent être solides et exhaustifs afin d'attirer et de conserver les personnes les plus talentueuses.**

## Rémunération structurée pour maximiser l'épargne-retraite

Même si le RÉR n'est habituellement qu'un des éléments du plan de retraite du propriétaire d'une entreprise, il est toujours plus prudent de tirer le maximum des avantages qu'il a à offrir.

Un des moyens d'y arriver consiste à structurer sa rémunération de manière à pouvoir maximiser ses cotisations RÉR. Il est donc important que votre société vous verse, à vous et à vos précieux employés, chaque année un salaire assez élevé pour que vous puissiez verser dans votre RÉR les sommes requises pour atteindre vos objectifs financiers en

vue de la retraite. Pour l'année d'imposition 2007, la cotisation maximale a été établie au moindre de 19 000 \$ ou de 18 % du revenu gagné déclaré pour 2006. Cela signifie que votre revenu gagné doit être d'au moins 105 556 \$ pour avoir droit à la cotisation maximale.

En 2008, la cotisation maximale s'élèvera à 20 000 \$, vous devrez donc avoir gagné 111 112 \$ au cours de l'année d'imposition. Pour être en mesure de verser la cotisation maximale en 2009 (21 000 \$), vous devrez avoir touché un revenu annuel d'au moins 116 667 \$.

# Protégez votre part de marché aux États-Unis contre l'envol du huard

Les entreprises canadiennes qui font affaire aux États-Unis se ressentent durement de l'ascension vertigineuse du huard qui rend les marchandises canadiennes plus onéreuses aux États-Unis.

Le dollar canadien a franchi en effet le point de parité avec le dollar américain pour la première fois en une génération, créant un grave problème qui ne semble pas près de se résorber. Les produits et services canadiens qui coûtaient à l'acheteur américain 62 cents il y a quatre ans coûtent aujourd'hui environ 1 \$ US.

Les sociétés manufacturières ayant comme principal marché les États-Unis sont particulièrement vulnérables. Toutefois, des entreprises allant du secteur des services à la vente au détail situées à proximité de la frontière américaine sont également touchées.

Voici quelques moyens de s'en sortir dans le contexte actuel.

- ▶ **SE REPOSITIONNER SUR LE MARCHÉ.** Comme leur compétitivité sur le plan des prix est réduite, l'avenir de nombreuses entreprises repose désormais sur le raffinement et la qualité de leurs produits, l'exploitation de créneaux précis et la satisfaction de la clientèle. Les produits considérés comme exclusifs sont moins sensibles aux pressions exercées sur les prix. Les entreprises pourraient devoir accroître leur valeur ajoutée en privilégiant des créneaux ou des secteurs sous-desservis.
- ▶ **INVESTIR DANS DE NOUVELLES TECHNOLOGIES.** La mise à niveau technologique d'une entreprise peut contribuer à une réduction de ses coûts et à une augmentation de la productivité et de l'efficacité. Du fait de l'appréciation du huard, les machines et l'équipement américains coûtent moins cher et c'est l'occasion pour nos entreprises de se moderniser.
- ▶ **ACHETER DES FOURNITURES ET DES SERVICES AUX ÉTATS-UNIS.** Les fournitures, les matières premières et les services provenant des États-Unis ou dont le prix est libellé en dollars américains coûtent maintenant moins cher.
- ▶ **COLLABORER AVEC SES FOURNISSEURS POUR MIEUX GÉRER LES COÛTS.** Vos fournisseurs souhaitent conserver votre clientèle. Ils sont peut-être en mesure de vous offrir de meilleurs prix ou d'autres solutions pour vous aider à gérer vos coûts.
- ▶ **RÉDUIRE LES COÛTS AUTRES QUE DE MAIN-D'ŒUVRE.** Les coûts énergétiques, par exemple,



Les entreprises canadiennes dont les États-Unis sont le principal marché sont confrontées à une conjoncture difficile et pourraient devoir réévaluer leurs stratégies pour mieux faire face à la tempête.

peuvent être réduits. L'augmentation de la production peut aussi entraîner des économies d'échelle. Trouvez des moyens plus rentables d'accéder au marché américain et d'y effectuer des livraisons.

- ▶ **RELOCALISER LA PRODUCTION.** Certaines entreprises peuvent déplacer une partie de leur production aux États-Unis ou sur des marchés étrangers où les coûts de main-d'œuvre sont moins élevés, tout en concentrant au Canada leurs activités à valeur ajoutée, comme le développement et la conception des produits.
- ▶ **BONIFIER L'IMAGE DE MARQUE ET LES STRATÉGIES DE PROMOTION.** Ce facteur est essentiel pour attirer la clientèle. C'est également un domaine où nos entreprises accusent souvent du retard par rapport à leurs concurrentes américaines. Comme il est difficile d'offrir des prix plus bas que ceux des sociétés américaines, il est encore plus crucial de projeter une image positive au public américain. Les détaillants ou fournisseurs de services qui dépendent de clients américains doivent se concentrer sur les avantages et les qualités exclusives de leurs produits.
- ▶ **GÉRER LE RISQUE DE CHANGE.** Il est souvent indiqué pour une entreprise qui possède des comptes clients d'une valeur substantielle en dollars US d'effectuer des opérations de couverture afin de mieux se protéger contre une baisse éventuelle du billet vert. ●

Même si le dollar canadien continuera probablement de fluctuer autour de la parité avec le dollar américain, et peu importe le niveau qu'il peut ponctuellement atteindre, il faut s'attendre à ce qu'il demeure à un niveau historiquement élevé dans un avenir prévisible.

# Perspectives commerciales au Canada en 2008

PAR CRAIG ALEXANDER, ÉCONOMISTE EN CHEF ADJOINT, GROUPE FINANCIER BANQUE TD<sup>2</sup>



L'année qui vient devrait être plutôt bonne pour les entreprises canadiennes, mais le rendement variera considérablement d'un secteur à l'autre et les difficultés seront nombreuses.

## Vigueur de la demande intérieure.

Les entreprises dont les activités sont surtout axées sur le marché intérieur devraient en général connaître une bonne année. Le faible taux de chômage et la vigueur du marché immobilier annoncent en effet une certaine prodigalité des consommateurs.

Les entreprises canadiennes pourraient investir davantage en 2008. La situation budgétaire des différentes administrations publiques est solide, d'où une possible augmentation des dépenses publiques. Les entreprises qui bénéficient de la poussée du huard devraient récolter les fruits d'une monnaie forte. Par ailleurs, selon les prévisions, la demande de marchandises canadiennes sera soutenue à l'étranger.

**Les exportateurs se heurteront à un dollar fort.** Toutefois, les entreprises qui subissent les contrecoups de la force du dollar canadien et celles qui se sont lourdement endettées pour vendre aux États-Unis (ou qui font partie d'une chaîne de production comprenant des entreprises qui exportent vers les États-Unis) seront confrontées à une conjoncture difficile. Même si le huard finit par reculer, il demeurera remarquablement fort. De plus, le marasme sur le marché américain de

l'habitation devrait persister pendant la plus grande partie de l'année à venir.

## La rentabilité entachée par les coûts.

Les perspectives de vente ne disent pas tout sur la rentabilité des entreprises. Le pouvoir de fixation des prix et les coûts en sont aussi des éléments importants, et un certain nombre de difficultés se profilent à l'horizon à cet égard.

La concurrence sur les marchés locaux et étrangers demeurera très vive. Le pouvoir de fixation des prix des entreprises demeurera donc vraisemblablement limité. Il faut aussi s'attendre à ce que les consommateurs canadiens exercent des pressions sur les entreprises afin qu'elles leur refilent une partie des économies liées à l'appréciation du dollar canadien. La force de notre monnaie rendra par ailleurs les importations plus concurrentielles sur le marché intérieur.

## Le resserrement du marché de l'emploi accroît la concurrence pour le talent.

Le marché de l'emploi demeurera extrêmement serré. Selon les prévisions, la croissance de l'emploi ralentira un peu, mais le taux de chômage national ne devrait pas grimper plus haut que 6,3 %.

La dotation en personnel deviendra probablement de plus en plus problématique pour les entreprises, qui éprouveront plus de difficultés à conserver leurs employés. Cette conjoncture devrait exercer des pressions à la hausse sur les salaires, la rémunération et les suppléments de revenu qui augmenteront au rythme de 4,7 % en 2008, soit globalement 2,5 points de pourcentage de plus que le taux d'inflation et ce qui correspond en gros à la croissance du chiffre d'affaires des entreprises.

**Persistence des coûts élevés de l'énergie et des matériaux.** Le coût des autres intrants devrait rester élevé. Même si l'on pense que les cours du pétrole redescendront un peu l'année prochaine, ils resteront extrêmement élevés. Selon les prévisions, les prix du gaz naturel augmenteront modérément et ceux de l'électricité devraient progresser de 1 à 5 %. Les coûts des matériaux devraient également rester élevés.

**Le point pour les entreprises.** Dans cette conjoncture, les résultats des entreprises qui s'en tiendront à leur approche conventionnelle seront mitigés. Les entreprises doivent en effet trouver des moyens novateurs d'attirer les personnes de talent et de conserver leurs employés et, à cet égard, certains facteurs autres que pécuniaires pourraient être particulièrement importants. Il leur faut également trouver des moyens de réduire leur facture d'énergie et leurs coûts autres que les coûts de main-d'œuvre, car livrer concurrence sur la base des prix ou des coûts de main-d'œuvre est une cause perdue d'avance.

L'avenir appartient à ceux qui vendront des produits de qualité supérieure ou plus perfectionnés. La satisfaction de la clientèle et l'exploitation de créneaux seront d'une importance vitale. Le développement d'économies d'échelle pourrait également faire partie des stratégies de diminution des coûts et d'augmentation de la notoriété des marques. Il pourrait aussi être rentable de trouver de nouveaux moyens de pénétrer les marchés étrangers.

Au bout du compte, la situation actuelle exigera de la créativité et de l'ouverture face aux nouvelles démarches, méthodes et stratégies. Tout cela est bien sûr facile à dire, mais extrêmement difficile à réaliser. ●

COMPRÉHENSION – EXPERTISE – SOLUTIONS – DÉVOUEMENT

Le présent bulletin est publié par la Banque Toronto-Dominion à titre d'information seulement. La Banque Toronto-Dominion ne sera pas tenue responsable des dommages ou des pertes qui seraient liés de quelque manière que ce soit au présent bulletin ou aux renseignements qu'il contient.

L'information contenue dans le présent bulletin était à jour le 15 décembre 2007.

<sup>1</sup> Source : Sondage Éclair d'août 2007 de PricewaterhouseCoopers

<sup>2</sup> Le Groupe Financier Banque TD désigne La Banque Toronto-Dominion et ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services relatifs aux dépôts, aux placements, aux prêts, aux valeurs mobilières, aux fiducies et autres.

© 2007, La Banque Toronto-Dominion, tous droits réservés.



Sources Mixtes  
Cert no. SW-COC-1700  
© 1996 FSC



Services Bancaires Commerciaux