

BMO NESBITT BURNS



Morin Dupont & Associés

Des conseils judiciaires et
un service exceptionnel

Avril 2013

Bulletin #49 (Extrait)



Un mirage?

1501 McGill Collège, bureau 3000, Montréal, Québec H3A 3M8
(514)282-5828 ou 1-800-363-6732 www.morindupont.com

Table des matières

- ❖ L'économie et revue des marchés
 - Commentaire de Pierre
 - Conclusion
- ❖ Répartition d'actif recommandée
 - Portefeuille équilibré
 - Portefeuille de revenu
- ❖ Revue et analyse du portefeuille modèle



- **Actions à rendement élevé et débetures convertibles**
- **Actions de croissance et de revenu**
- **Croissance dynamique, fonds communs de placement et FNB**
- ❖ Choix du portefeuille modèle abordés dans ce bulletin
 - Mises à jour particulières
- ❖ Tableaux et graphiques
- ❖ Performances historiques et indices de référence



Commentaires de Pierre

Ce n'était qu'en mars dernier que les marchés américains ont enfin reconquis les sommets atteints en octobre 2007. Il leur a fallu y mettre cinq années et demie pour y parvenir. La politique monétaire expansionniste sans précédent maintenue en place par la Réserve fédérale (Fed) est le principal moteur de cette percée, ayant fait déferler une vague d'argent sous la forme de diverses mesures de détente quantitative (DQ) (plus simplement d'impression de monnaie). Aujourd'hui, ce sont non moins de 38 pays qui utilisent cette pratique de dernier recours et élargissent leur monnaie centrale, y compris l'Europe et le Japon.

La Fed, dirigée par M. Ben Bernanke – un expert dont la renommée et la notoriété reposent sur la façon dont la Fed aurait pu éviter la « grande dépression » en faisant tourner la planche à billets – a mis ces vigoureuses solutions de dernier recours à l'épreuve. La stratégie a entraîné une accélération de la croissance du financement ciblant la stabilisation et la restructuration du système bancaire américain tout en contribuant au processus de désendettement des sociétés et, à terme, des consommateurs.

Les entreprises, profitant de niveaux de stocks très faibles grâce aux pratiques de production « juste à temps » ont pu agir sur-le-champ pour réduire leurs coûts et préserver leur rentabilité. Elles ont aussi tiré parti de la politique monétaire accommodante de la Fed pour réduire considérablement leur niveau d'endettement, diminuant leurs coûts encore davantage. À mesure que l'endettement des sociétés diminuait, le bilan de la Fed s'est élargi, tandis que le déficit et la dette globale des États-Unis se sont substantiellement aggravés. L'ironie de la chose est que plus l'endettement américain grimpe, plus les taux d'intérêt ou coûts d'emprunt se replient, malgré une dégradation des notations! Mais comment est-ce possible? Est-ce que cela pourrait nous arriver à nous? Supposons un couple ayant un emprunt hypothécaire. Le couple, utilisant les revenus du mari et de la femme, acquittent leurs versements à temps tous les mois. Maintenant supposons qu'un des conjoints perd son emploi, réduisant ainsi de moitié les rentrées de fonds du couple. Une situation semblable se produit lorsqu'une économie s'enfonce dans une récession. Les recettes de l'État diminuent en raison du nombre moins élevé de contribuables, et puisque les sociétés gagnent moins, elles paient aussi moins d'impôts. Revenons à notre couple, qui se trouve maintenant à court d'argent et qui commence à utiliser sa marge de crédit pour parvenir à faire ses versements hypothécaires et fait une demande d'une deuxième hypothèque. Étant donné le taux de couverture moins élevé comme il n'y a qu'un seul revenu, et une notation de solvabilité moindre, le risque supplémentaire assumé par l'établissement de prêt justifierait un taux plus élevé. Mais l'État, appuyé par la Fed, se finance à des taux moins élevés! Ainsi, la Fed est très accommodante et, ce faisant, elle « manipule » indirectement le marché obligataire, faisant grimper le prix des obligations tandis que les taux d'intérêt se replient, créant une bulle.

Cette bulle des obligations d'État se propage maintenant vers d'autres émetteurs puisque leurs prix se fondent sur un pourcentage d'écart par rapport aux obligations du Trésor qui sont maintenues à un niveau artificiellement bas. Par définition, une bulle se caractérise par une exubérance irrationnelle en faisant recours à l'endettement... À mon sens, cette description cadre parfaitement avec les actions actuelles de la Fed. Les obligations atteignent des niveaux inégalés, reflétant les rendements maintenus artificiellement bas. Lorsque les taux recommenceront à grimper, le prix des obligations glissera, et plus l'échéance de l'obligation

sera éloignée, plus la chute sera grande. Les obligations d'État sont des valeurs sûres, certes, mais elles pourraient se révéler étonnement volatiles dans le contexte actuel. Supposez que vous détenez une obligation à 10 ans et que le rendement passe de 2 % (le niveau actuel) à, disons, 3 %. Cette variation de 1 % par année représente 10 % sur 10 ans. Ainsi, le prix de votre obligation à 10 ans glisserait de 10 %, passant de 100 \$ à 90 \$. Qui plus est, il se pourrait qu'il vous faille attendre 10 ans pour récupérer votre capital! À mesure que l'économie se redresse et que M. Bernanke commence à mettre progressivement fin à son programme de détente quantitative, la bulle obligataire pourrait éclater et pousser les rendements à grimper bien plus haut, frappant les titulaires d'obligations à long terme et les consommateurs ayant un excès de crédit. Il s'agit maintenant de voir non pas si, mais quand et comment la Fed retirera son appui, et quelle en sera l'incidence sur les marchés boursiers.

Bien entendu, si la Fed et le gouvernement souhaitent atténuer le risque d'un tel coup pour les marchés, une évolution positive importante doit se produire. Un accord bipartite sur les réductions des dépenses et une réforme fiscale qui éliminerait les échappatoires fiscales et réduirait les taux d'imposition des sociétés donneraient probablement une poussée suffisante pour permettre à la Fed de mettre graduellement fin à sa politique expansionniste. Le marché intègre peut-être déjà un tel résultat alors qu'il frôle de nouveaux sommets record.

Après tout, les bilans des sociétés n'ont jamais été aussi attrayants. Les dividendes des sociétés sont plus élevés que les rendements obligataires dans bien des cas. Les multiples cours/bénéfices des indices sont passés de 10x l'automne dernier à 14x aujourd'hui, mais sont encore loin de la moyenne de 18 enregistrée au cours des 40 dernières années. L'automne passé, on pouvait dire que les actions présentaient un risque de crédit moins élevé, un rendement en dividende boursier plus élevé et un potentiel de gain en capital supérieur à la moyenne. En d'autres termes, les actions étaient idéalement placées pour dégager une performance supérieure aux États-Unis, d'où le ton haussier de notre dernier bulletin. On constate peu de différence aujourd'hui, à l'exception près que les actions sont maintenant plus chères. Mais à mesure que nous nous rapprochons du plafond de la dette – qui devrait être atteint autour du 18 mai prochain – nous verrons bien si cette superbe embellie du marché tient la route, ou si tout n'était qu'un *mirage*. Oui, l'impasse entre Républicain et Démocrate qui persiste dans la Chambre doit être rompue. Mais le potentiel demeure aussi grand que jamais pour les États-Unis. Les États-Unis sont le pays le moins taxé du monde, leur système bancaire est rétabli et solide, et le pays demeure la première économie mondiale mais, mis à part tout ça, le pays dispose aussi de toute l'énergie dont il a besoin, dans sa propre cour.

L'arrivée en 2007 de nouvelles techniques de facturation des roches a considérablement augmenté le taux de récupération potentiel d'une des plus importantes et prometteuses zones pétrolifères découvertes durant les années 1950, soit la formation Bakken, qui se situe principalement dans le Dakota du Nord et le sud de la Saskatchewan. Alors que les réserves totales estimées s'élèvent à 167 milliards de barils, le forage horizontal et les nouvelles technologies de fracturation permettraient d'augmenter le taux de récupération de 3 milliards de barils, environ, à 24 milliards de barils. La technologie permet en outre de récupérer le gaz naturel contenu dans des formations de schistes. Le gaz naturel est récupérable aujourd'hui sur la quasi-totalité du continent nord-américain, où la durée des réserves estimées pourrait atteindre jusqu'à 100 ans, selon Chris Nelder (*What the Frack?*, Slate, le 29 décembre 2011) bien que ce chiffre soit assez optimiste. (Se reporter à la carte nord-américaine du gaz naturel.)



Source: U.S. Energy Information Administration based on data from various published studies. Canada and Mexico plays from ARI.
Updated: May 9, 2011

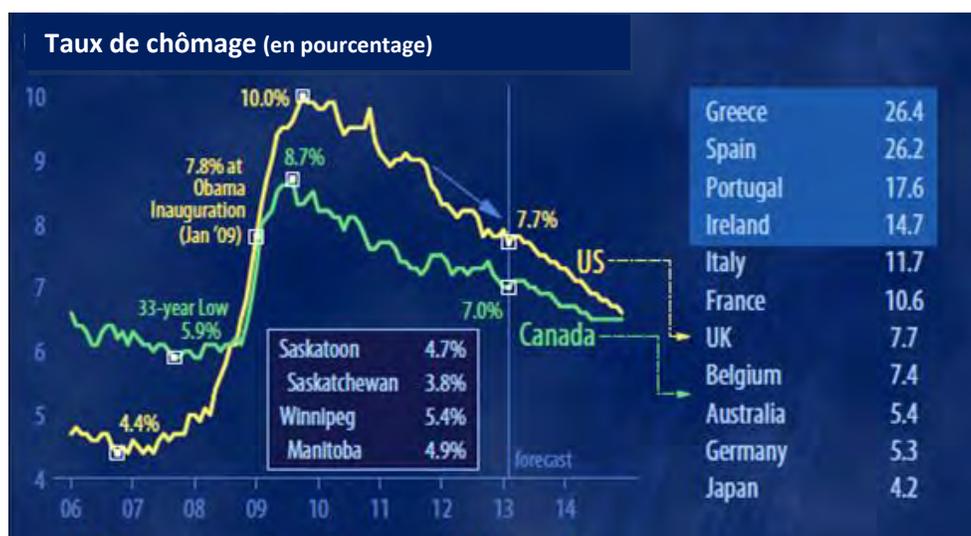
Et pourtant, les dépenses en infrastructure dans le cadre d'une nouvelle politique en matière d'énergie pourraient favoriser la création d'un nombre important d'emplois si nécessaires et réduire, voire peut-être éliminer, la dépendance des États-Unis sur le pétrole étranger, se traduisant par des coûts d'énergie moins élevés pour le pays, ce qui aurait exactement le même effet qu'une réduction d'impôts pour les consommateurs et même les entreprises. Cela voudrait aussi dire que le gouvernement trouverait une certaine marge de manœuvre lui permettant d'instaurer d'autres sources de recettes fiscales sans freiner les dépenses de consommation ou la croissance économique tout en réduisant le déficit et en remboursant la dette. Certains propos de l'ancien chef de la direction de GE Jack Welch ont récemment été rapportés par CNBC. Ce dernier affirmait que « le boom énergétique aux États-Unis pourrait signifier un autre siècle de dominance économique américaine. » D'autres personnes très influentes, y compris Jamie Diamond, PDG de JP Morgan et le célèbre Warren Buffett, pour n'en nommer que deux, font aussi pression sur les fonctionnaires, les enjoignant d'agir en conséquence, avec toute célérité, de façon à contrer l'incertitude et permettre aux entreprises riches en liquidités d'investir *au pays* et de rétablir le leadership des États-Unis à l'échelle mondiale.

Même si une forte croissance économique est à la fois réaliste et réalisable, le parcours reste semé d'embûches. Le libre marché doit prévaloir et l'on devra se sevrer de cette *dépendance* à l'égard du financement « gratuit » de la Fed. Des sacrifices dans l'immédiat pour réaliser des gains à long terme pourraient faire reculer le mirage, nous aidant à trouver l'oasis qui se cache derrière.

Les piliers

Les deux piliers d'une économie de consommation, comme nous l'avons déjà mentionné, sont le système bancaire et le secteur immobilier. Bien qu'une certaine faiblesse persiste dans l'immobilier, le secteur présente de nets signes d'amélioration et se dirige dans la bonne direction. De nombreux indicateurs économiques affichent aussi des tendances positives, notamment le recul du taux de chômage (graphique 1) et l'embellie des ventes et des prix immobiliers à l'échelle des États-Unis (graphique 2).

Graphique 1



Source : BMO Marchés des capitaux

Graphique 2



Source : BMO Marchés des capitaux

Les trois signes les plus probants de la croissance immobilière sont les suivants :

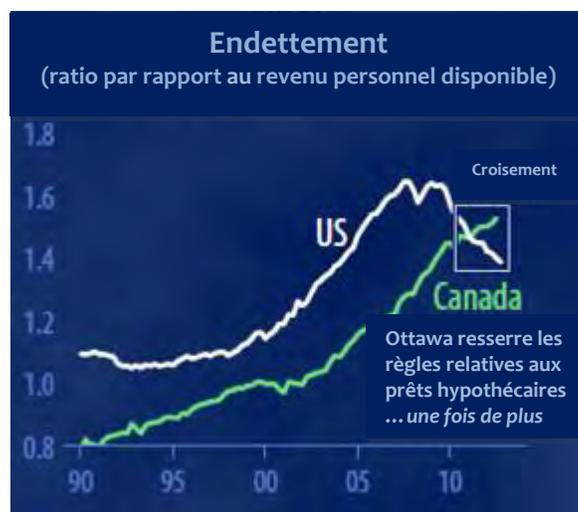
- Une forte demande des acheteurs comme en témoigne une réduction marquée des stocks (qui se trouvent à leurs niveaux les plus faibles depuis des années dans certaines régions)
- Une augmentation des ventes malgré la réduction des stocks
- Une transition des ventes de propriétés ayant fait l'objet d'une forclusion ou dont la valeur est « érodée » vers des ventes immobilières plus traditionnelles

Par ailleurs, le financement et le crédit bancaires demeurent difficiles. Les banques font preuve de discipline et préfèrent ne pas avoir sur les bras des prêts hypothécaires de 30 ans à des taux fixes si faibles. En fait, les taux sur les prêts hypothécaires fixes de 30 ans se redressent actuellement, passant d'un creux de 3,34 % l'automne passé à 3,63 % en ce moment. Le fait que les refinancements cèdent désormais le pas aux nouveaux financements constitue aussi un autre bon signe que le secteur immobilier se rétablit enfin. Les permis de

construction et les mises en chantier augmentent également, même s'ils demeurent bien en-deçà des niveaux historiques, ce qui explique peut-être en fait pourquoi les stocks diminuent. La construction d'habitations est enlisée depuis près de sept ans (se reporter au graphique 2, Mises en chantier). Pour répondre à la demande suscitée par l'immigration et la croissance démographique, c'est environ 1 million de logements qui doivent être mis en chantier en moyenne par année. Aujourd'hui, la demande excède de loin l'offre, et on prévoit qu'entre 1,7 millions et 2 millions de nouvelles maisons seront nécessaires pour combler l'écart. Voilà pourquoi une étude publiée à la mi-mars par JP Morgan montre une croissance prévue des prix des habitations de l'ordre de 7 % en 2013 et de 14 % en 2014. Selon Stuart Miller, chef de la direction de Lennar Home Builders, la Floride est l'un des marchés les plus actifs qui soit; lorsque les micromarchés de cet État reprendront du mieux, les marchés en périphérie s'amélioreront aussi. Il se pourrait toutefois que les stocks recommencent à grimper dans la foulée de la hausse des prix alors que les propriétaires de maisons dont la valeur a été érodée (c'est-à-dire dont la valeur est inférieure au montant de la dette hypothécaire) chercheront à consolider leur bilan et à troquer leur maison actuelle pour une habitation plus modeste. La croissance des emplois demeure l'élément clé d'une hausse des prix de l'immobilier.

L'immobilier au Canada est une toute autre histoire. Même si nous avons évité un effondrement comme nos voisins du sud ont connu en 2008, il semble bien que nous n'ayons pas appris grand-chose de cette leçon. Les niveaux d'endettement des Canadiens par dollar de revenu aujourd'hui (graphique 3) s'approchent dangereusement de ceux atteints par les consommateurs américains en 2008. Même M. Flaherty, notre ministre des Finances, a recours à la pression morale pour persuader les banques de maintenir les taux hypothécaires à leurs niveaux actuels et éviter une guerre des taux.

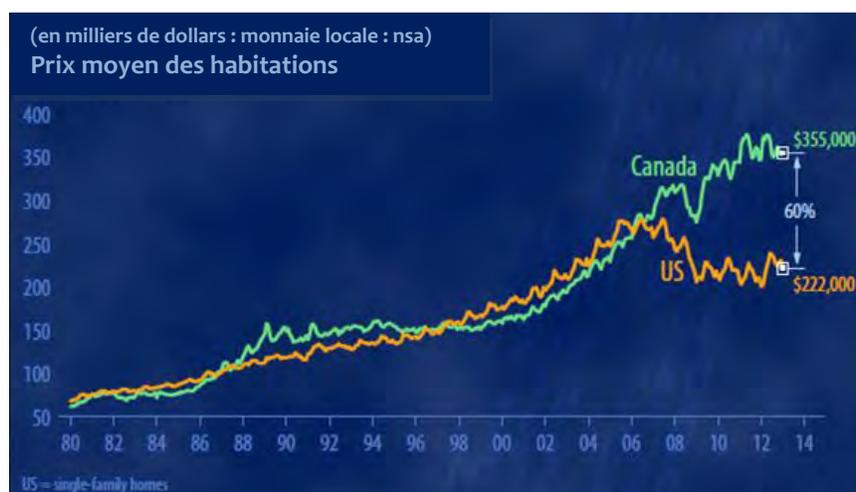
Graphique 3



Source : BMO Marchés des capitaux

Au Canada, le prix moyen des habitations a atteint un sommet record, et l'écart de 60 % entre les prix moyens aux États-Unis et au Canada est insoutenable. Ici aussi, quelque chose doit se passer! (graphique 4)

Graphique 4



Source : BMO Marchés des capitaux

Le prix des habitations au Canada commence à atteindre des niveaux de plus en plus hors de la portée des premiers acheteurs, les forçant à hausser leur endettement. Ces acheteurs pourraient éventuellement être pris au dépourvu voire incapables de faire face à d'éventuels taux hypothécaires plus élevés ou à un ralentissement économique. La prudence et la discipline deviennent ainsi le mot d'ordre.

Risque d'inflation

Pour l'heure, personne ne semble se soucier de l'inflation. Nous nous remettons lentement d'une grave récession découlant d'une crise financière provoquée par l'éclatement d'une bulle immobilière. Or, la stratégie utilisée pour nous tirer de ce pétrin consiste ni plus ni moins au recours à la planche à billets. Les choses vont mieux, il est vrai. En fait, la politique monétaire actuelle vise exactement à stimuler l'inflation, le moindre de deux maux (Inflation vs Déflation). Mais l'inflation a une façon particulièrement sournoise de s'infiltrer en douce. D'abord, elle crée une agréable sensation, gonflant la valeur de vos actifs, c'est-à-dire de vos placements et de vos biens immobiliers. Ensuite, elle s'insinue dans votre demeure (pensez seulement aux coûts que représentent la climatisation ou le chauffage ou, en d'autres termes, l'énergie) et atterrit dans votre assiette (le prix de vos aliments). Tout comme vous, l'inflation adore les voyages (carburant) et tous les moyens de transport (voiture, navire, autobus, avion, alouette). Éventuellement, l'inflation finit par vous taper sur les nerfs et frapper là où le bât blesse – votre portefeuille!

En fait, imprimer de l'argent équivaut à pratiquer la dévaluation, ce qui signifie que votre pouvoir d'achat s'effrite, vous appauvrissant... On pourrait à la rigueur affirmer que la Fed « vole », de façon toute légitime, les consommateurs! Est-ce vrai?

On nous dit que l'indice des prix à la consommation (IPC) n'a que très peu augmenté et qu'il n'y a donc pas lieu de s'inquiéter pour le moment. La Fed a recours à l'indice de référence, qui exclut certains éléments dont les prix sont susceptibles aux envolées, donnant une mesure inexacte de l'inflation. Ces « éléments » sont, notamment, les aliments et l'énergie, qui sont en effet plus volatiles que les secteurs de l'habitation, des soins de santé ou du vêtement. Néanmoins, ils représentent une tranche considérable de notre vie de tous les jours et ont donc une influence certaine sur notre pouvoir d'achat et sur les dépenses discrétionnaires des consommateurs (graphique 5).

Épaulés par le Canada, un des plus vastes bassins de ressources de la planète, les États-Unis sont éminemment puissants. Pour citer Sir Winston Churchill : « On peut toujours compter sur les Américains pour faire ce qu'il faut – après qu'ils aient essayé tout le reste. » J'ajouterais à cela que les Américains peuvent aussi se permettre quelques ratés et faux bonds...

Malgré leur pitoyable santé financière, les Américains font tourner la planche à billets comme si demain n'existait pas. Ils passent de la bulle techno à la bulle immobilière à la bulle obligataire... de quoi vous laisser pantois! Le mur budgétaire, les réductions budgétaires imposées (qu'on nomme séquestration), le plafond de la dette – toutes les échéances sont révolues. Et pourtant, les marchés atteignent des niveaux record et le billet vert grimpe par rapport à d'autres devises. Cela nous donne peut-être un bon indice de la vigueur relative du reste du monde! Des fonds des quatre coins du monde affluent vers les États-Unis parce que ce pays, du moins, a les moyens de transformer son économie. En ont-ils la volonté? Trouveront-ils un compromis, un terrain d'entente qui leur permettra de mener le monde pour le siècle qui vient? Il s'agit peut-être d'un seul pas pour les politiciens américains, mais un bond géant pour l'Amérique... au-delà du mirage, l'oasis!

Sommaire et stratégie

Nous avons renoué avec les sommets record, mais les marchés se portent de loin mieux qu'en 2007.

- 1- Les bénéfices de sociétés sont plus élevés qu'ils ne l'étaient en octobre 2007
- 2- Les dividendes sont aujourd'hui plus élevés qu'ils ne l'étaient en octobre 2007
- 3- La qualité des bénéfices est de loin supérieure à ce qu'elle était en octobre 2007, lorsque 20 % des bénéfices provenaient du secteur financier (principalement des créances hypothécaires)
- 4- Les taux d'intérêt sont bien moins élevés qu'ils ne l'étaient en octobre 2007
- 5- À 14 fois les bénéfices, les coefficients de capitalisation des résultats sont inférieurs à ce qu'ils étaient en octobre 2007 – les coefficients historiques moyens varient de 15 à 16, mais lorsque les taux d'intérêt sont faibles, ils se rapprochent davantage de 18 ou 19, ce qui laisse croire que la vigueur des marchés persistera
- 6- Les bénéfices pour 2013 pourraient augmenter d'entre 8 % et 10 % si le PIB continue de s'accroître à un rythme supérieur à 3 %
- 7- Jumelée à l'augmentation des coefficients de capitalisation des résultats, la hausse des bénéfices dope ce marché

L'inflation ou un raffermissement de la politique monétaire de la Fed demeurent du domaine du possible, mais nous ne pensons pas que cela produira un grand effet à court terme. La persistance de l'impasse dans la Chambre, toutefois, pourrait aisément nuire à la notation des États-Unis, ce qui minerait tout naturellement la confiance des consommateurs.

Notre stratégie demeure prudente alors que nous continuons d'accroître notre exposition, toujours axée sur les revenus, aux États-Unis jusqu'à une pondération d'au moins 15 %, alors que la croissance des dividendes offre véritablement un rendement à long terme très intéressant pour l'investisseur. Or, si nous dépassons le cap des 15 % et/ou que le dollar canadien glisse sous la parité avec le billet vert, nous préconisons aussi le recours à des fonds négociés en bourse (FNB) couverts.

Les titres des secteurs de la consommation de base (6 %), des soins de santé (4 %), des services financiers (16 %) et des services publics (10 %) ont dégagé un rendement particulièrement intéressant et demeurent une valeur sûre dans le contexte actuel. Même si nos pondérations de ces secteurs restent inchangées pour le moment, nous pourrions éventuellement réduire notre exposition au secteur des services publics, le plus sensible aux

taux d'intérêt. La récente poussée des titres industriels (6 %-8 %) devrait se poursuivre, dans la mesure où la croissance économique continue de progresser.

Les titres énergétiques (8 %-10 %) devraient connaître une meilleure année en 2013 grâce au redressement des diverses économies mondiales. Nous croyons que le secteur des matériaux (5 %-8 %) tirera de l'arrière; nous misons donc sur les valeurs agricoles tout en préconisant une pondération minimale nécessaire de titres aurifères comme protection à long terme contre l'inflation découlant d'un assouplissement excessif de la part des banques centrales. Les titres du secteur des télécommunications (6 %-8 %) font toujours partie intégrante du portefeuille du fait de leurs solides perspectives de croissance et de leurs généreuses politiques en matière de dividendes. En revanche, les titres du secteur de la technologie (3%) nous apparaissent chers et nous userons de prudence quant à leur ajout en ce moment.

Les deux plus graves menaces à court terme pour ce marché sont le plafond de la dette et l'impasse politique. À plus long terme, il reste à voir quand les banques centrales mettront progressivement fin à leurs programmes de détente quantitative, la façon dont elles s'y prendront, et l'incidence que cela aura sur les marchés boursiers, même si M. Bernanke tient à assurer les investisseurs que la Fed dispose de tous les outils nécessaires pour se départir de ses mécanismes de soutien financier en temps opportun. En avant toutes pour l'oasis!



RÉPARTITION DE L'ACTIF

Portefeuille de revenu

Oct. 2012 Avr. 2013

15%	10%	LIQUIDITÉS (OÉC, OÉQ, B.DU T.)
50%	50%	REVENU FIXE (OBLIGATIONS)
15%	15%	DÉBENTURES CONVERTIBLES ET AUTRES TITRES REVENU
10%	10%	ACTIONS
10%	15%	TITRES ÉTRANGERS

Portefeuille équilibré

Oct. 2012 Avr. 2013

15%	10%
35%	30%
15%	15%
20%	25%
15%	20%

Mise en garde : sous réserve d'une évaluation du profil d'investisseur de chaque client

Sources:

BMO Capital Markets Equity Research Reports
BMONB Canadian Equities Guided Portfolio – March 2013
Before the Bell
Basic Points
Barron's- Jan 21, 2013
Wikipedia
The Economist

*Extraits tirés du Portefeuille dirigé d'actions canadiennes et américaines, mars 2013

¹ Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par l'auteur à la date indiquée. Elles sont sujettes à changement sans préavis et ne reflètent pas forcément celles de BMO Nesbitt Burns Inc. («BMO NBI»). Tous les efforts ont été faits pour assurer que le contenu est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent cependant disposer d'informations n'y figurant pas. Toutefois, ni l'auteur ni BMO NBI ne peuvent donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peuvent être tenus responsables des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO NBI, ses sociétés affiliées et/ou leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent à l'occasion acheter, détenir ou vendre les titres mentionnés ici en qualité d'agent ou pour leur propre compte. BMO NBI peut, pour son propre compte, acheter de ses clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés ici. BMO NBI, ses sociétés affiliées, leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent avoir une position acheteur ou vendeur à l'égard de ces titres, des titres connexes ou des options, contrats à terme ou autres instruments dérivés. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour des sociétés émettrices mentionnées ici et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. Une relation de crédit importante peut exister entre la Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées et certains des émetteurs. BMO NBI est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Tout résident des États-Unis souhaitant effectuer des opérations sur des titres dont il est question ici doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Corp. Membre-Fonds canadien de protection des épargnants.

^{MD} « BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

^{MD} « Nesbitt Burns » est une marque de commerce déposée de BMO Nesbitt Burns Inc. BMO Nesbitt Burns Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal.

Membre-Fonds canadien de protection des épargnants