



Morin Dupont Lessard & Associés

Des conseils judiciaires et un service exceptionnel

Bulletin #51

Avril 2014

Quels traitements nous réserve Obama?

(Extrait)



Morin Dupont Lessard

& Associés



- L'économie et la 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 débentures 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



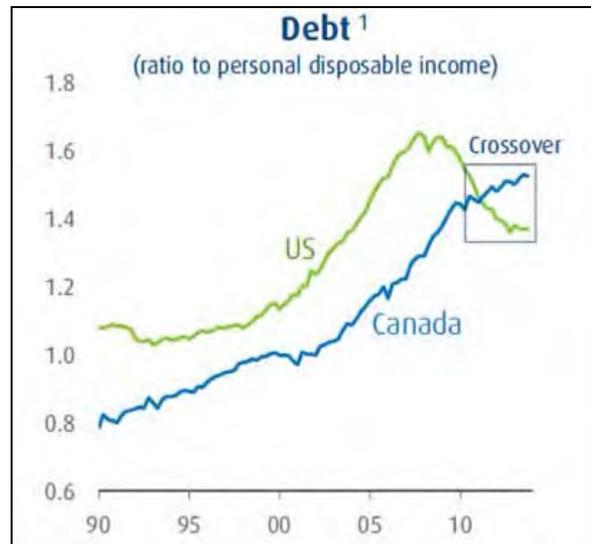
Commentaires de Pierre

En janvier dernier, la publication de notre bulletin REER – CELI annuel a coïncidé avec une période de correction des marchés – correction qui a provoqué une dégringolade d'environ 8 % sur les marchés, ravivant la peur d'un effondrement imminent. Nous tentions d'y décrire quelques raisons pour lesquelles nous restions confiants envers l'amélioration du climat des investissements. Permettez-moi de reprendre ici un certain passage de ce bulletin mettant en relief cette amélioration :

« Tout repose maintenant sur la CONFIANCE! Cette confiance se manifeste lorsque les sociétés ont les moyens financiers de prendre à nouveau de l'expansion ou lorsque les consommateurs ont de meilleures possibilités d'emploi, réduisent leurs dettes et savent qu'ils pourront garder leur maison dans un marché immobilier en hausse. Elle se manifeste aussi lorsque le public sent que le gouvernement est sur la bonne voie. La confiance commence au sommet et fait son chemin. Lorsque le gouvernement américain peut finalement faire adopter son budget par le Congrès, après quatre années d'obstructions, et lorsque le plafond de la dette ayant causé la paralysie des services gouvernementaux ne pose plus un problème et que les déficits se rétrécissent, la confiance augmente. La Fed transmet aussi un signal de confiance lorsqu'elle décide de réduire ses assouplissements parce qu'elle juge l'économie américaine suffisamment forte. Même si l'économie ne progresse actuellement que de 2 %, des secteurs comme l'immobilier industriel, commercial et résidentiel ainsi que l'automobile, qui avaient connu des baisses à deux chiffres il y a quelques années, sont maintenant en progression. Le Japon, dont l'économie avait été au mieux stagnante ces 20 dernières années, regagne du terrain et l'Europe se redresse. Les fusions et acquisitions reprennent et le marché des premiers appels publics à l'épargne est en pleine ébullition. Aucune de ces conditions n'était présente il y a cinq ans. L'environnement actuel encourage la confiance, et celle-ci pourrait même s'auto-régénérer. La confiance des consommateurs éventuellement stimule la création d'emplois et la croissance économique. »

La confiance s'exprime d'abord par un regain lent et progressif de la consommation, puis par un raffermissement, lui aussi lent et progressif, des investissements (en actions et dans le secteur de l'immobilier). Au début d'un cycle, l'utilisation des emprunts – de l'effet de levier – est rarissime puis, peu à peu, commence à s'accroître alors que la confiance s'installe. Lorsque les investissements deviennent irrationnels et que la spéculation prend de l'ampleur, c'est que cette confiance est devenue excessive. Dans le présent bulletin, nous tenterons de définir où nous nous situons dans le cycle actuel, du point de vue du consommateur et des sociétés.

Graphique 1

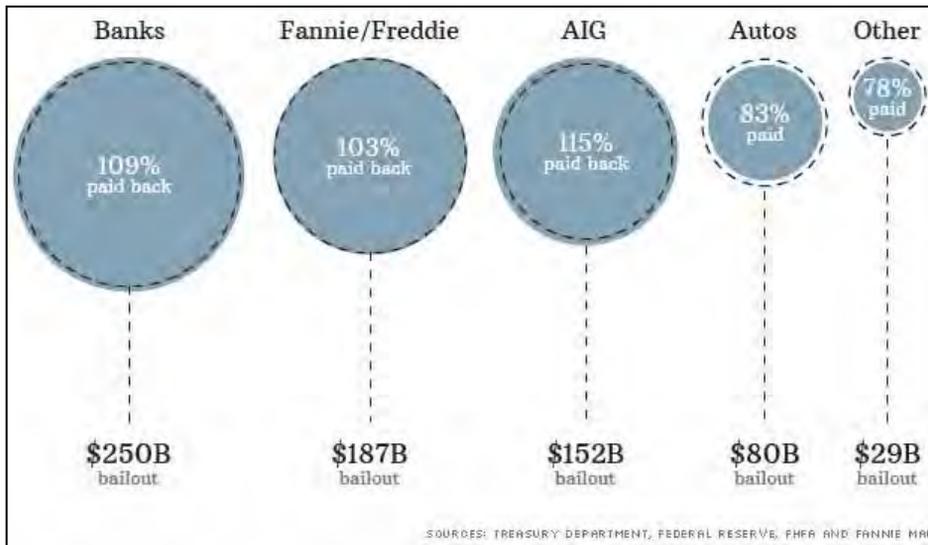


Source: BMO Marchés des capitaux

Du point de vue du consommateur, le graphique 1 montre bien la discipline dont ont fait preuve les consommateurs américains au lendemain de la crise financière de 2008-2009. Surendettés à l'époque (à la fin d'un cycle), les Américains ont perdu une richesse considérable dans la foulée de l'effondrement des marchés des actions et immobilier en 2008-2009. Certains ont perdu leur emploi. Pis encore, d'autres ont perdu leur maison. Au plus profond de la crise, il semblait que la consommation se limitait aux choses de toute première nécessité, point à la ligne. Nous pouvons certes remettre en question les moyens employés par la Réserve fédérale pour relancer l'économie mais, en ce moment, le processus est bel et bien engagé. Au prix d'efforts gigantesques, il est vrai, mais au moins, le plan fonctionne... lentement mais sûrement, du moins pour l'instant.

Le 9 mars dernier marquait le cinquième anniversaire du début de ce marché haussier – la fin de la crise. L'indice Dow Jones a gagné plus de 128 % durant ces cinq années et continue de faire tomber des records. Et bien que ces nouveaux sommets puissent parfois nous apeurer, il existe des justifications fondamentales étayant les valorisations actuelles et de bonnes raisons de croire que l'évolution des comportements des consommateurs est en voie de transformer cette reprise en le plus long marché haussier de tous les temps. Seulement trois autres cycles ont duré plus de cinq ans avant celui-ci. Toutefois, le présent cycle est le seul soutenu par des interventions massives des banques centrales.

Graphique 2



Source: Treasury Department, Federal Reserve, FHFA and Fannie Mae

Nous avons assisté à cinq opérations de sauvetage au plus fort de la crise : les banques (250 G\$), Fannie Mae et Freddie Mac (agences gouvernementales américaines de refinancement hypothécaire – 187 G\$), American Insurance Group (AIG – 152 G\$), le secteur automobile (80 G\$) et les « autres » (29 G\$). Inutile de dire que les contribuables ont vu rouge lorsque que le gouvernement a décidé de puiser dans leurs poches pour éponger les dégâts causés par la cupidité des institutions financières alors qu’eux-mêmes perdaient leur maison. Aujourd’hui, toutefois, nous pouvons confirmer que les fonds consentis pour sauver les banques ont été remboursés à hauteur de 109 %. C’est à hauteur de 103 % pour les fonds fournis à Fannie et Freddie. Et AIG a remboursé 115 % de l’argent prêté!

En termes de dollars, cela signifie que les contribuables ont récupéré environ 50 G\$ de plus que leur mise pour ces trois groupes combinés. Par ailleurs, 83 % des sommes utilisées pour venir en aide au secteur automobile, et 78 % des fonds ayant servi à divers « autres » sauvetages, ont été remboursés, pour un manque à gagner d’environ 13,6 G\$ pour le premier groupe et de 6,38 G\$ pour le deuxième. Dans l’ensemble, en cinq ans, les contribuables ont récupéré plus qu’ils n’ont donné... Qui l’eut cru?

Nous avons maintenant amorcé une période de réduction graduelle de l’assouplissement quantitatif (la planche à billets tourne toujours, mais moins rapidement qu’auparavant). Il faut se rappeler qu’au début, ces billets fraîchement sortis de presse devaient fournir la liquidité nécessaire à la survie du système bancaire, évitant ainsi les risques de ruées sur les banques. On les a ensuite utilisés pour refinancer les emprunts hypothécaires par le truchement de rachats d’obligations à long terme, faisant nettement reculer le taux des emprunts à terme fixe de 30 ans – qui, à son plus bas, en novembre 2012, atteignait 3,31 %. Cette mesure a permis aux propriétaires en situation de défaut de refinancer leur emprunt et ainsi conserver leur maison. Et c’est ainsi qu’un nouveau cycle de consommation est né. Ces faibles taux ont également permis de faire le ménage dans les stocks de propriétés résidentielles, ce qui a eu un effet salutaire sur les prix des maisons. À mesure que les

stocks de propriétés baissaient, les mises en chantiers, elles, ont recommencé à grimper. Avec un bilan assaini, le consommateur a retrouvé son goût pour les achats de maisons et d'actions. Et c'est ainsi qu'un nouveau cycle d'investissement est né. Au cours des deux dernières années, l'avoir net des ménages américains a grimpé de 1 300 milliards de dollars. Pour ma part, la situation me donne énormément confiance et elle devrait avoir un effet très positif sur la demande de la part des consommateurs à l'avenir. Il convient de noter que les banques ont durci leurs normes de prêt durant la crise financière. Mais maintenant que le taux de délinquance recule, que les capitaux augmentent et que le rythme de l'expansion économique demeure vigoureux, il est fort probable que les banques assoupliront éventuellement quelque peu leurs critères de prêt, ce qui alimentera la reprise du marché de l'habitation aux États-Unis et, par ricochet, consolidera la confiance des consommateurs.

Si l'on revient au graphique 1, les consommateurs américains ont réduit leur endettement, considérablement plus que les Canadiens, dont l'endettement total en pourcentage du revenu atteint en effet aujourd'hui des niveaux record. Chez nos voisins du sud, la dette hypothécaire a diminué de 1 400 milliards de dollars depuis 2008, leur donnant la possibilité de profiter à nouveau de l'effet de levier. Le moment venu, à mesure que la confiance reprendra des forces, la croissance commencera à s'auto-régénérer. L'excès d'endettement ne semble pas troubler les Canadiens pour le moment. La baisse du dollar, le reflet d'une économie en perte de vitesse, la faiblesse des prix des produits de base, et un manque de productivité pourraient très bien se traduire par une amélioration de la rentabilité des entreprises, mais pour les mauvaises raisons. Alors que les fusions et acquisitions reprennent à l'échelle mondiale, les entreprises canadiennes peu productives risquent de tomber entre des mains étrangères, entraînant peut-être des pertes d'emploi et de sièges sociaux. Il nous semble paradoxal que pendant la longue période durant laquelle le dollar canadien frôlait la parité avec le billet vert, les entreprises canadiennes ont raté l'occasion d'investir considérablement dans des systèmes, du matériel, des appareils, et ainsi de suite, pour accroître leur productivité. Ce manque de prévision fait aujourd'hui en sorte que les investissements commencent à abandonner le Canada, et les capitaux fuient, plombant davantage notre croissance et la valeur de notre devise. Le seul gain de productivité dont peuvent se targuer les Canadiens provient d'un huard dévalué... pas de quoi se vanter!

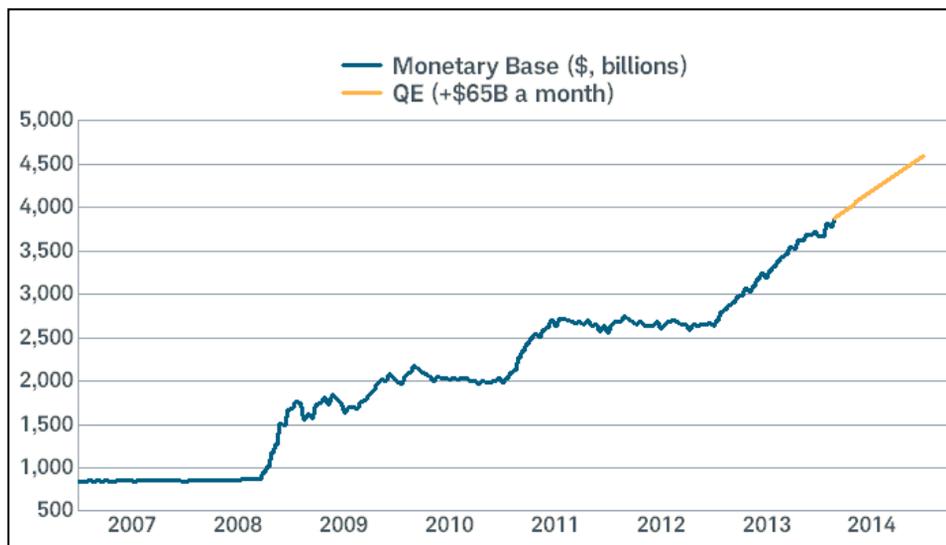
Le marché canadien, représenté par l'indice TSX (en hausse de 78 % par rapport à son creux de 2009), inscrit un rendement nettement inférieur à celui des marchés américains depuis quelques années et, à 14 300 points, le TSX n'a toujours pas renoué avec son sommet de 15 154 enregistré en juin 2008. Un dollar plus faible aidera sans doute quelques sociétés canadiennes exportatrices à dégager de meilleurs résultats, et peut-être même propulser le TSX vers de nouveaux sommets.

Mais alors que ce marché haussier commence à s'essouffler, les investisseurs commencent à s'inquiéter de la possibilité que des bulles ne se forment. Par définition, il y a bulle à partir du moment où on assiste au recours abusif au crédit pour alimenter des achats irrationnels alors que le graphique 1 montre une réduction de l'endettement du consommateur, motivée, peut-être, par le souvenir encore frais de l'effondrement des marchés boursiers et de l'immobilier de 2008-2009.

Parlons maintenant du point de vue des entreprises. Sur ce front, les niveaux d'endettement sont aussi très faibles, car les entreprises attendent que la demande de la part des consommateurs montre des signes convaincants de vigueur. En effet, même si la Fed a fourni des masses de liquidité au système (on se rappelle l'AQ1, 2, 3...), l'argent n'atteint pas l'économie encore. Mais argent il y a!

Graphique 3

Le bilan de la Fed s'améliore toujours



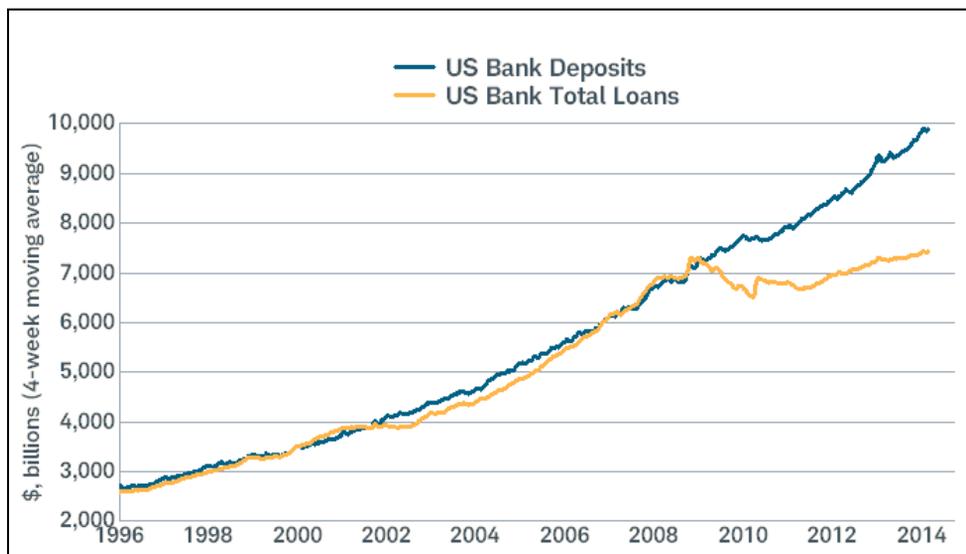
Source : FactSet, Réserve fédérale, au 21 février 2014.

Le graphique 3 montre le bilan de la Fed et l'expansion de sa base monétaire depuis le début de la crise financière. De moins de 1 000 milliards de dollars en 2008 à plus de 4 000 milliards de dollars en 2014 – voilà une expansion de la masse monétaire (aussi appelé M1) que l'on peut certainement qualifier d'énorme. Au cours des années 1980, l'indicateur M1 est devenu l'indication le plus surveillé alors qu'on attendait un signe d'inflexion de l'inflation. Les taux d'intérêt avaient grimpé au-delà de 20 % dans l'espoir de couper court à la spirale inflationniste. La hausse inflationniste des salaires avait causé ce gâchis, et plus les salaires augmentaient, plus le prix des biens devaient augmenter, tout simplement pour que les fournisseurs puissent parvenir à payer leurs travailleurs. Paul Volker, le président de la Fed de l'époque, avait fait grimper les taux d'intérêt à 20 % et plus pour encourager l'épargne plutôt que la dépense. Le résultat éventuel : un nouveau cycle désinflationniste qui a commencé à exercer des pressions à la baisse sur les taux d'intérêt.

Aujourd'hui, nous nous trouvons à l'autre extrémité. Nous avons frôlé la déflation, voire la dépression, de si près que la Fed n'a trouvé d'autre solution que de stimuler l'inflation en faisant tourner la planche à billets, en encourageant la dépense et en favorisant la consommation par le maintien des taux d'intérêt à des niveaux incroyablement bas. Il faudra bien entendu nous inquiéter lorsque l'endettement des ménages et des sociétés commencera à dérapier, mais nous n'en sommes pas encore là. En fait, si nous pouvons trouver un bon côté à la crise financière, c'est qu'elle aura permis d'amorcer un important processus de désendettement, comme le montre le graphique 4.

Graphique 4

Écart record entre les dépôts bancaires et les octrois de prêts



Source : FactSet, Réserve fédérale, au 21 février 2014.

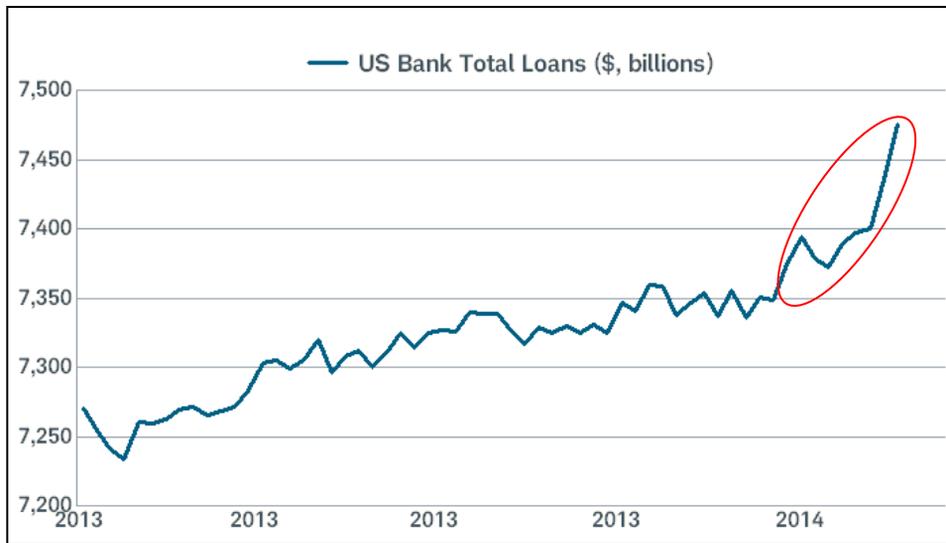
De nouvelles règles et exigences plus rigoureuses et imposées à l'échelle mondiale, comme celles prévues dans les accords de Bâle III, par exemple, réduisent la capacité des banques de prêter de façon outrancière et susceptible de mettre à risque les déposants. L'écart entre les dépôts bancaires aux États-Unis et le total des crédits consentis pourrait demeurer plus important à l'avenir qu'il ne l'a été auparavant, mais nous pensons qu'il devrait commencer à se refermer à partir de maintenant.

La croissance des crédits piétine depuis le début de la crise. Également connue sous le nom de « vitesse de circulation de la monnaie » ou de « multiplicateur monétaire », la croissance des crédits est aussi un indicateur de l'optimisme des entreprises. Pour un chef d'entreprise qui doit décider s'il prend de l'expansion ou pas, une croissance de 2 % du PIB n'a pas de quoi séduire. Ainsi, une augmentation de l'endettement des sociétés indique une confiance grandissante de la part des dirigeants d'entreprises. C'est l'absence d'un tel leadership qui inquiète les investisseurs et qui freine les consommateurs. Pour le consommateur, rembourser ses dettes représente la meilleure utilisation qu'il peut faire de ses fonds. Pour les entreprises peu endettées, ce serait de verser des dividendes plus élevés et de racheter leurs titres, poussant les marchés boursiers à la hausse. À ce moment, les actions seront alors évaluées à leur juste prix en fonction de la capacité de l'entreprise de dégager des bénéfices sans croissance du chiffre d'affaires. Les investisseurs prêteront davantage attention à la croissance du chiffre d'affaires puisque, d'un point de vue de gestion des coûts, l'expansion des marges aura atteint son plein potentiel. À un point donné, la croissance des volumes devient essentielle à la croissance soutenue de la rentabilité.

Pour l'heure, aucune bulle ne se forme sur les marchés américain ou canadien étant donné la vigueur financière des sociétés, la discipline financière des consommateurs américains et un ratio cours-bénéfice relatif situé légèrement au-delà des moyennes historiques à près de 17 fois. Les bonnes nouvelles se cachent peut-être dans les graphiques 5 et 6.

Graphique 5

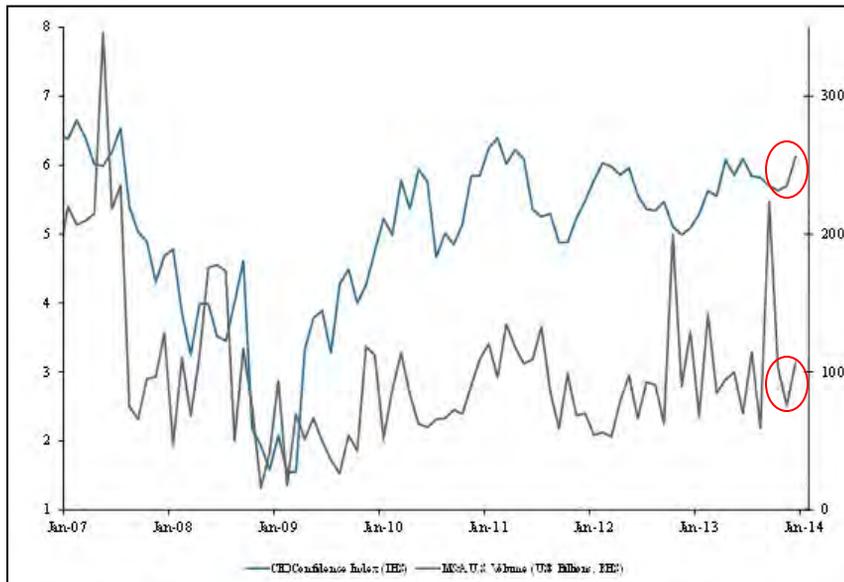
Les octrois de prêts explosent



Source : FactSet, Réserve fédérale, au 21 février 2014.

Graphique 6

Volume des fusions et acquisitions c. Indice de confiance des PDG américains



Le graphique 5 se concentre sur la croissance des octrois de prêts pour 2013-2014, et on y constate que celle-ci prend considérablement d'ampleur, plus spécifiquement au cours du dernier trimestre. Graphique 6 fait état de la confiance accrue de la part des sociétés, probablement, à notre avis en raison de la croissance plus robuste que prévu du chiffre d'affaires au dernier trimestre, ainsi qu'une reprise des volumes de fusions et d'acquisitions d'entreprises, ce qui suggère que l'expansion des bénéfices se poursuit.

Interventions de l'État

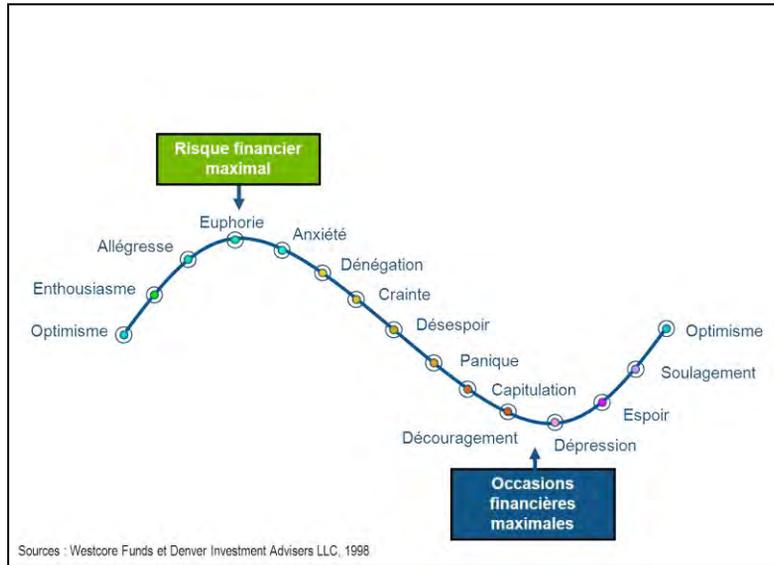
La Réserve fédérale a fait tout ce qu'elle a pu pour relancer l'économie, mais nous attendons toujours que le gouvernement américain fasse sa part. De timides mesures ont été prises dernièrement, mais on s'attend à plus. L'histoire nous enseigne que les deux dernières années d'un mandat présidentiel sont d'ordinaire favorables aux marchés boursiers. M. Obama, premier président noir des États-Unis, ne souhaite certainement pas laisser derrière lui un sombre héritage. Il a été confronté à la pire crise financière en 70 ans, et les républicains ne lui ont pas rendu la tâche facile. Des élections à la Chambre des représentants doivent avoir lieu en novembre, ce qui l'obligera probablement à reporter à plus tard certaines décisions plus difficiles et non partisans. Je crois toutefois que bon nombre de décisions tenant de l'économie, qui sont peut-être impopulaires au sein même de son propre parti, seront prises, de façon à jeter de solides bases pour l'économie américaine avant son départ. Je pense ici à des projets comme le pipeline Keystone et la création d'une nouvelle politique en matière d'énergie de même qu'une nouvelle plateforme fiscale, entre autres. Leur réalisation, même si ce n'est qu'en partie, stimulerait franchement les entreprises, augmentant la création de richesse. Comme nous le mentionnions, ces facteurs positifs s'amplifient d'eux-mêmes, stimulent le crédit et créent l'étincelle qui dynamise la vitesse de circulation de la monnaie (ou le multiplicateur monétaire)... jusqu'à ce que l'exubérance irrationnelle et la cupidité s'installent, créant une fois de plus une bulle spéculative.

SOMMAIRE ET CONCLUSION

Nous pensons que les actions sont légèrement surévaluées en ce moment. Il est donc possible que nous sondions à nouveau les creux de janvier. Il y a toutefois plusieurs raisons de croire que le marché haussier est toujours porteur et que, la confiance aidant, l'élan positif reprendra de plus belle. Notons que la dernière phase d'un marché haussier est habituellement alimentée par la croissance des prêts, principalement aux entreprises, à la reprise des fusions et acquisitions, et à la hausse des pressions inflationnistes. Le début d'un cycle inflationniste est généralement vu d'un bon œil, s'agissant de l'objectif premier de la Fed, qui tient à tout prix à éviter un pire mal – la déflation. Malheureusement, l'inflation des actifs mène à l'inflation des salaires – une inflation perçue comme « vilaine » – et c'est à ce moment que la situation risque de s'envenimer. D'ordinaire, les entreprises répercutent la hausse des salaires sur le prix des biens, en multipliant l'effet. C'est alors que la spirale inflationniste commence à s'auto-régénérer, poussant encore plus à la hausse les taux d'intérêt. Nous sommes évidemment encore bien loin de ce moment, mais les taux d'intérêt maintenus artificiellement à des niveaux très bas ne seront bientôt plus qu'un souvenir.

Le graphique 7 montre à quoi ressemble un cycle de confiance des investisseurs. Nous nous trouvons, selon nous, à l'étape de l'optimisme dans le présent cycle.

Graphique 7



Source: Westcore Funds et Denver Investment Advisers LLC, 1998

Alors que l'économie mondiale s'améliore, elle demeure néanmoins fragile : les tensions dans le monde et les problèmes géopolitiques pourraient ainsi avoir une incidence marquante sur la reprise. La prudence sur le plan de votre répartition d'actif demeure donc votre meilleur moyen de défense contre des événements imprévisibles ainsi qu'une risque financier maximal (crédit abusif).

À notre avis, les plus importants indicateurs économiques à surveiller en ce moment sont les suivants :

- Croissance des ventes (comportement des consommateurs)
- Croissance des prêts aux entreprises (comportement des sociétés)
- Fusions et acquisitions
- Prix de l'immobilier
- Inflation des salaires
- Initiatives gouvernementales

GO CANADA GO! G'OBAMA GO!

Stratégie de placement

Les moteurs soutenant cette dernière étape d'un marché haussier sont les classiques habituels, soit les secteurs industriels, ainsi que ceux de la technologie, de la finance, de l'énergie et plus tard, de l'or. Le secteur pharmaceutique et celui de la consommation de base sont non seulement sûrs, mais ils offrent également un bon potentiel de croissance. À mesure que nous progressons dans ce cycle, il conviendrait de réduire les pondérations de titres sensibles aux taux d'intérêt, notamment dans les secteurs de l'immobilier et des services d'utilité publique. Certains titres du secteur de la consommation discrétionnaire pourraient bien profiter de la création de richesse, mais prudence et sélectivité sont de mise comme ils ne représentent pas des placements à long terme pour la plupart. Voici donc les pondérations que nous suggérons :

Tableau 1

Secteurs	Pondération recommandée Mars 2014	Tendance
Consommation discrétionnaire	0%	↑
Consommation de base	7%	
Énergie	7%	
Finances	17%	↑
Santé	5%	
Services publics	8%	↓
Industries	8%	↑
Matériaux	4%	
Technologie de l'information	4%	↑
Télécommunications	5%	

*Les pondérations suggérées conviennent pour un portefeuille composé à 65 % d'actions et à 35 % de titres à revenu fixe. Elles devraient être modifiées en fonction de votre profil d'investisseur.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

PORTEFEUILLE DE REVENU			PORTEFEUILLE ÉQUILIBRÉ	
Oct. 2013	Avr. 2014		Oct. 2013	Avr. 2014
10	10%	Liquidités (Échéances ≤ 12 mois)	10%	7%
50%	50%	Revenu Fixe (Obligations et CPG)	30%	30%
15%	15%	Déventures Convertibles et autres titres Revenu	15% -	13%
10%	10%	Actions	25% +	25%
15%	15%	Titres Étrangers	20% +	25%

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 2014
BMO NB US Equities Guided Portfolio- March 2014
Before the Bell
The Wall Street Journal
National Post
Fox News
CNN Money
The Globe and Mail
JP Morgan North America Equity Research
The Barron's – Jan, Feb 2014
Dynamic Funds
Warren Buffet's 2013 Annual Letter
RBC Dominion Securities Research
www.seekingalpha.com
www.advisoranalyst.com

Le calcul des données sur le rendement présentées dans ce document a été effectué par l'auteur à la date des présentes et peut faire l'objet d'un changement, sans préavis. BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO NBI ») met tout en œuvre pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO NBI ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO NBI peut, en outre, disposer d'information n'y figurant pas.

Ce document est établi uniquement à titre indicatif. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Les taux de rendement indiqués sont présentés compte non tenu des honoraires ou commissions applicables. Les résultats réalisés par les portefeuilles de clients peuvent être différents des résultats dégagés par le portefeuille modèle, étant donné que les honoraires peuvent varier et que le rendement d'un compte donné dépend des placements qui le compose. Le portefeuille pourrait ne pas convenir à tous les investisseurs.

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 par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour certaines des sociétés mentionnées dans ce document et peut recevoir une rémunération à cet effet.

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.

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.

Notre équipe



Pierre Morin

Premier Vice président
Conseiller en placement Principal
Planificateur financier

514-282-5828
pierre.morin@nbpcd.com



Josee Dupont

Conseillère en placement,
Planificatrice financière

514-282-5707
josee.dupont@nbpcd.com



Hugo Lessard

Conseiller en placement associé
Planificateur financier

514-282-5861
hugo.lessard@nbpcd.com



Brenda Walls

Représentante en placement

514-282-5887
brenda.walls@nbpcd.com



Patrick Delaney

Représentant en placement

514-282-5847
patrick.delaney@nbpcd.com



Neela Patel

Représentante en placement

514-282-5840
neela.patel@nbpcd.com



Nancy Landry

Adjointe administrative

514-282-5801
nancy.landry@nbpcd.com



Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez
communiquer avec :

Morin Dupont Lessard & Associés

Conseillers en placement

BMO Nesbitt Burns
1501 Ave. McGill Collège, bureau 3000
Montréal (Québec) H3A 3M8

Tél. : 514-282-5828
Sans frais : 1-800-363-6732
Télec. : 514-282-5838

www.morindupont.com

Morin Dupont Lessard

& Associés

BMO  Nesbitt Burns^{MD}