

Morin Dupont Lessard & Associés BMO Nesbitt Burns

Des conseils judicieux et un service exceptionnel



Octobre 2018 – Extrait # 60

Hmmm... plus haut... c'est par où?





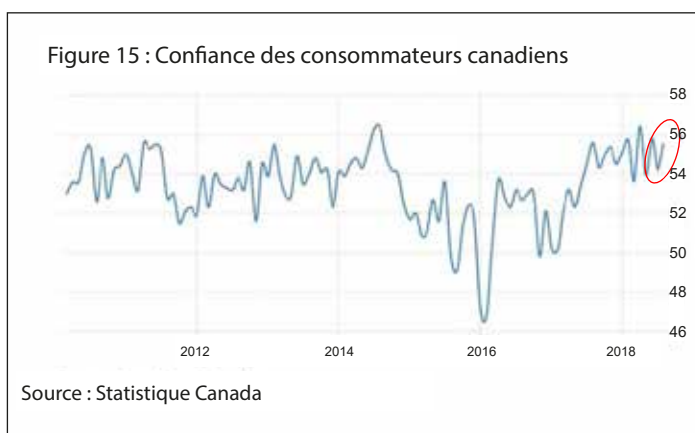
Commentaires de Pierre

LA MONTÉE EST LONGUE...

Jusqu'à présent, l'année 2018 a été assez ardue pour les investisseurs canadiens. Il est en effet difficile d'être bien enthousiaste alors que le TSX offrait qu'un rendement d'à peine 1 % au 30 septembre 2018, et que les titres à revenu fixe ne faisaient guère mieux.

En revanche, la confiance des consommateurs canadiens, même si elle n'est pas aussi soutenue que chez nos voisins au sud de la frontière, se situe tout de même encore près de son sommet des dix dernières années.

Graphique 1



Évidemment, si épargner n'est pas payant, tant pis, dépensons! Ou encore réduisons notre endettement (si nous sommes un peu plus sages...)

En effet, pour la première fois en dix ans, « la croissance du crédit s'est modérée et le ratio de la dette au revenu des ménages commence à légèrement diminuer » selon le gouverneur de la Banque du Canada (BdC) dans une allocution présentée lors de la rencontre des membres de la Fed à Jackson Hole dans l'État du Wyoming le mois dernier.

Graphique 2



Le resserrement de la politique monétaire et des règles plus rigoureuses en matière d'emprunts hypothécaires entrées en vigueur plus tôt cette année poussent vraisemblablement les consommateurs canadiens à porter plus d'attention à leur niveau d'endettement.

Les Canadiens se sentent peut-être aussi frileux, étant mis au défi comme nation par la plus récente vague de protectionnisme chez nos voisins du Sud. L'ALÉNA, pour ne nommer que cet enjeu, constitue un élément essentiel à la croissance continue. Son absence risque de provoquer le chaos le plus complet.

Des ententes commerciales avec d'autres pays ou régions du monde ne peuvent en aucun cas compenser celle que nous avons conclue avec la plus grande économie et puissance militaire au monde, le pays de la devise internationale... et notre plus proche voisin!

Capitale financière du monde, les États-Unis comptent les banques les plus grandes et les mieux capitalisées. Comme les États-Unis ont réussi à prendre des mesures rapides et décisives durant la crise financière de 2008, ils sont parvenus à relancer leur économie, guidant le reste du monde vers la reprise (nous taïrons le fait que ce sont les États-Unis qui ont provoqué la crise au préalable...). Voilà comment fonctionne le capitalisme. Chaque situation crée des occasions que l'on saisit et exploite jusqu'à ce que se forment des bulles ou jusqu'à ce que l'endettement devienne excessif.

Il est de loin plus difficile d'en arriver à un consensus au sein de l'Union européenne (UE), qui compte bien plus de pays que les États-Unis, rendant toute initiative moins efficace. Il a fallu patienter trois ans avant que l'UE n'instaure des mesures d'assouplissement quantitatif (AQ) – qui sont toujours en vigueur, en passant – alors que les États-Unis ont commencé à mettre progressivement fin à leur programme d'AQ il y a trois ans. De ce fait, les assises du système bancaire européen ne sont pas aussi solides. Qui plus est, son exposition aux prêts consentis aux marchés émergents est trois fois plus élevée que l'exposition américaine.

À pareille date l'an passé, nous nous attendions à un redressement synchronisé de l'économie mondiale, situation qui semblait s'amorcer. Vers la fin de janvier, lors du Forum économique mondial tenu à Davos, en Suisse, les économies de tous les pays du G20 semblaient bel et bien sur la voie de l'expansion, avançant dans la même direction. Le mois de janvier marque aussi le sommet atteint par le Dow Jones pour l'année, sommet avec lequel il n'a que brièvement renoué en septembre pour redescendre par la suite. Ainsi, le Dow Jones affiche une performance nulle depuis la troisième semaine de janvier.

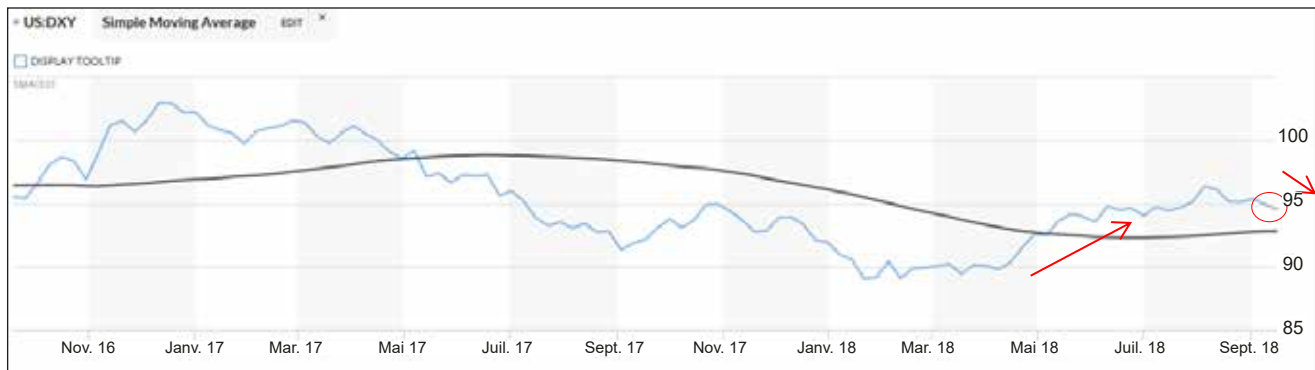
Une fois la réforme de l'impôt des sociétés accomplie aux États-Unis, il semble que l'attention du président Trump se soit tournée vers le déficit commercial. Il a ainsi établi de nouvelles priorités concernant l'ALÉNA, l'UE et la Chine. Il a mis en place des tarifs et amorcé des négociations difficiles, se servant des tarifs comme levier, tuant dans l'œuf la reprise synchronisée. La situation a eu pour effet un important repositionnement d'actifs de l'Europe et des marchés émergents vers les États-Unis, devenus du coup la seule option viable. Le **tableau 1** montre les performances des indices mondiaux depuis le début de l'année.

Tableau 1 Performances au 31 août 2018

Indice	Variation du rendement total depuis le début de l'année 2018 (%)	Indice	Variation du rendement total depuis le début de l'année 2018 (%)
MSCI Europe	-2,81	S&P/TSX	2,28
MSCI EAEO	-1,88	Dow Jones (DJIA)	6,73
MSCI Marchés Émerg.	-6,99	S&P 500	9,94
Shanghai (Chine)	-15,72	Inde	14,55

Les indices mondiaux, et notamment ceux des marchés émergents, subissent des revers depuis le printemps dernier, lorsque les États-Unis ont imposé des tarifs sur l'acier et l'aluminium tout en menaçant d'instaurer toute une autre gamme de tarifs sur les biens importés. Ces mesures et menaces ont motivé une réorientation vers un refuge. C'est alors que le dollar américain a commencé à se redresser.

Graphique 3 Indice du dollar US



<https://www.marketwatch.com/investing/index/dxy/charts>

En général, une devise forte attire des capitaux. Lorsque la monnaie internationale (le dollar américain) s'apprécie, le coût de tous les projets du reste du monde augmente en monnaie locale. Ce phénomène a un effet modérateur sur les pays en développement et surtout sur les économies émergentes. En période de faible croissance et de forte aversion au risque, plutôt que d'emprunter à un coût élevé en dollars US, les pays émergents tendent à rembourser leurs emprunts en monnaie américaine, poussant le dollar US encore plus à la hausse.

S'il ne l'admettra jamais, le président Trump préfère un dollar faible, ce qui rend le pays plus concurrentiel du point de vue de la fabrication et réduit les pressions exercées sur les déficits commerciaux. Il est aussi un fervent partisan des taux d'intérêt faibles, qui vont de pair avec un dollar plus faible. Que ne donnerait-il pas pour avoir le contrôle sur la Réserve fédérale américaine?

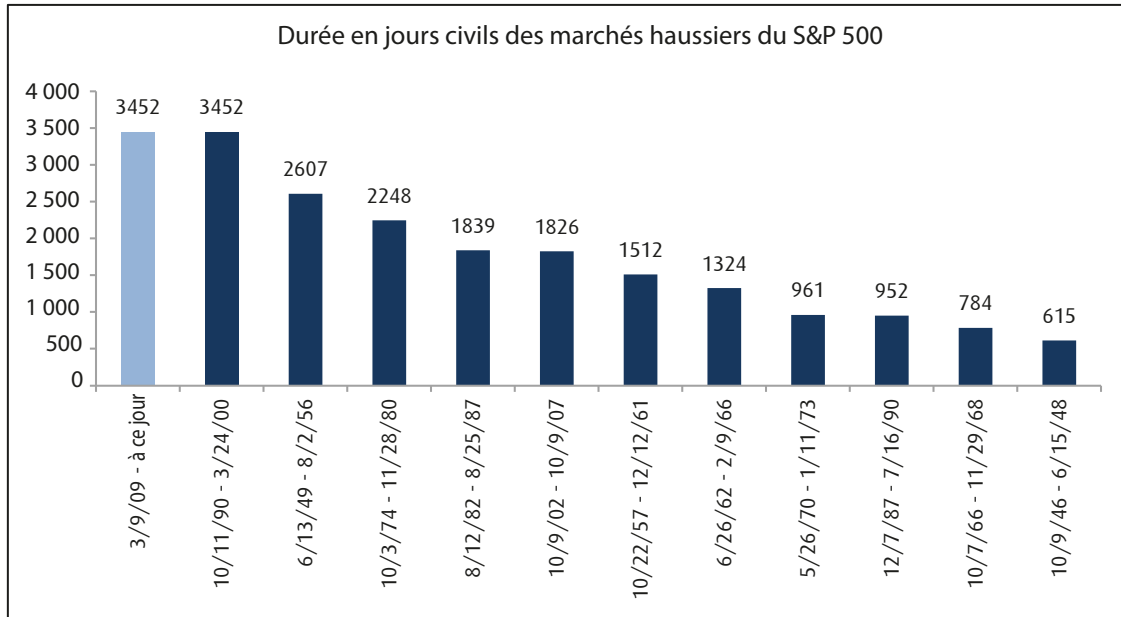
Malheureusement pour lui, il ne gagnera pas le contrôle sur la Fed et n'a absolument aucun mot à dire en ce qui concerne la politique monétaire. L'actuel président de la Fed, M. Jerome Powell, relèvera lentement mais sûrement les taux d'intérêt s'il estime que l'économie commence à surchauffer et que les tensions inflationnistes s'accroissent trop vite. Il est toutefois plus facile de justifier une hausse des taux d'intérêt en période de reprise mondiale synchronisée que lorsque les États-Unis sont le seul invité à la fête...

Ainsi, M. Powell pourra choisir de retarder les prochaines hausses ou de ralentir leur cadence pour s'assurer que la seule économie en croissance garde la tête hors de l'eau. Les tarifs et les guerres commerciales ne stimulent nullement l'économie mondiale, bien au contraire. Et puisque les États-Unis sont une des très rares économies en croissance, ils se trouvent en position de force pour négocier... pour le moment. « Négocier » est peut-être un mot trop fort, mais le président Trump aimerait bien pouvoir signer de nouvelles ententes commerciales avant les élections de mi-mandat qui auront lieu en novembre prochain, réduisant les tensions et permettant à l'économie mondiale de retrouver le bon chemin.

Le cycle du marché

Le 21 août 2018, l'actuel marché haussier – né le 9 mars 2009 – est devenu plus long que le cycle précédent, qui avait duré 3 452 jours dans les années 1990.

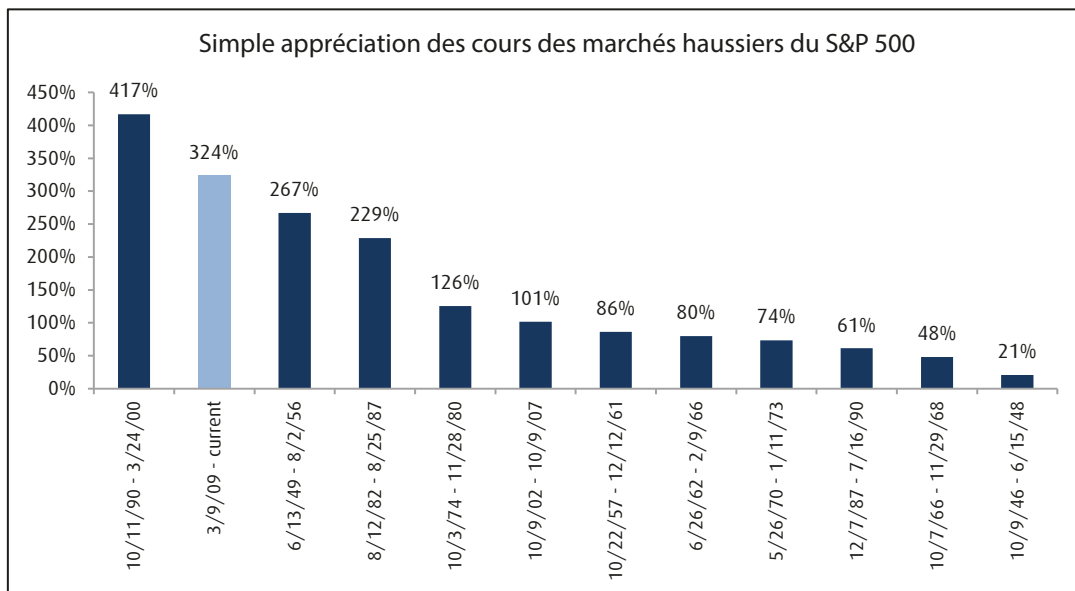
Graphique 4



Source : Groupe Stratégie de placement BMO, FactSet

Le **graphique 5** montre que la simple appréciation des cours ne correspond pas encore à celle survenue durant le cycle haussier des années 1990.

Graphique 5



Source : Groupe Stratégie de placement BMO, FactSet

Si ce cycle a profité de taux d'intérêt extrêmement bas, la croissance demeure anémique et l'inflation, faible. La dernière crise financière a peut-être terriblement ébranlé la confiance des investisseurs, poussant les consommateurs et les entreprises à retarder leurs dépenses. Or, depuis un an maintenant, les investisseurs ont renoué avec la confiance, comme le montrent les données de l'indice des directeurs d'achats (PMI) ci-dessous.

Tableau 2 : Indice PMI U.S. sur 12 mois

Mois	PMI
Août 2018	61,3
Juil. 2018	58,1
Juin 2018	60,2
Mai 2018	58,7
Avr. 2018	57,3
Mars 2018	59,3

Mois	PMI
Fév. 2018	60,8
Janv. 2018	59,1
Déc. 2017	59,3
Nov. 2017	58,2
Oct. 2017	58,5
Sept. 2017	60,2

Moyenne sur 12 mois, Sommet – 61,3, Creux – 57,3

Instituteofsupplymanagement.org (ISM)

Tableau 3 : Indice de l'activité manufacturière aux États-Unis

Entrées de Commandes	Indice
Août 2018	65,1
Juil. 2018	60,2
Juin 2018	63,5
Mai 2018	63,7
Avr. 2018	61,2
Mars 2018	61,9

Entrées de Commandes	Indice
Fév. 2018	64,2
Janv. 2018	65,4
Déc. 2017	67,4
Nov. 2017	64
Oct. 2017	63,4
Sept. 2017	64,6

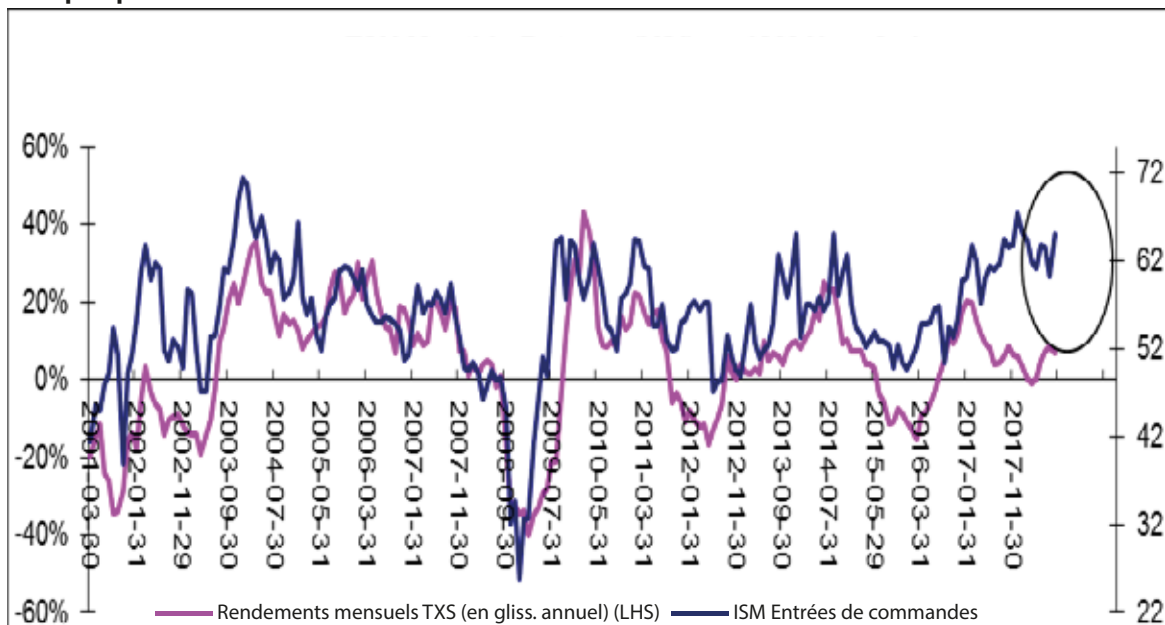
Instituteofsupplymanagement.org (ISM)

Nous préférons nous fier aux données de l'indice PMI qu'au produit intérieur brut (PIB), car elles nous donnent des statistiques à jour précises tandis que les résultats trimestriels du PIB font l'objet de révisions subséquentes la plupart du temps. Un indice PMI supérieur à 43,2 % indique d'ordinaire une expansion de l'économie générale. Notre zone de confort, pour s'exprimer ainsi, sur le plan de la croissance se situe au-dessus de 50, lorsque l'économie croît à un rythme de 2 % ou plus. Par le passé, la relation entre l'indice PMI et l'économie générale montre qu'un résultat de 61,3 % (affiché en août) correspond à une augmentation annualisée du PIB réel de 5,6 %. La vigueur de l'économie est également confirmée par les entrées de commandes. Bien entendu, cette cadence ne pourra durer. Or, si nous croyons que le président Trump a recours aux tarifs comme outil de négociation et qu'il réussit à signer des accords avec le Canada et, qui sait, la Chine, la deuxième plus grande économie mondiale, eh bien ce marché haussier est loin d'être terminé. Il s'agit peut-être d'un scénario idéaliste, mais tout ce qui nous rapproche d'une entente commerciale réduit l'incertitude. En revanche, la stratégie offensive, pour ne pas dire agressive du président Trump pourrait échouer, plombant les marchés boursiers et poussant les bénéfices de sociétés à la baisse.

Exception faite de 2016, le Canada tire de l'arrière depuis quelques années, n'ayant pas su profiter d'un dollar à parité ou presque avec le dollar américain pour devenir plus productif et efficace. Nos gains de productivité

sont d'abord et avant tout le fruit de la dévaluation du huard, et moins réalisés grâce à la technologie. Avec un peu de chance, et les négociations sur l'ALÉNA conclues, le gouvernement canadien mettra en place certaines mesures d'allégement fiscal pour permettre aux entreprises canadiennes d'accroître leur productivité juste à temps pour les prochaines élections fédérales. Une telle initiative, même si elle ne s'est pas encore concrétisée, pourrait raviver la confiance du milieu des affaires canadien, entraînant une hausse des dépenses en immobilisations tant attendues et une croissance éventuelle des marchés boursiers canadiens. Le **graphique 6** montre le récent écart entre les rendements mensuels du TSX et l'indice ISM des entrées de commandes. Ces facteurs étroitement corrélés m'indiquent qu'il faut qu'il se passe quelque chose... Le TSX tire peut-être de l'arrière, offrant un point d'entrée attrayant pour de nouveaux investissements, si le scénario haussier susmentionné se matérialise.

Graphique 6 : Corrélation entre le TSX et l'indice ISM des entrées de commandes



Signaux d'alarme

Si l'on compare la conjoncture actuelle avec celle d'il y a deux ou trois ans, l'investisseur doit pousser plus avant sa réflexion. Il est vrai que les marchés haussiers meurent rarement de vieillesse, mais, lorsque les signaux d'alarme commencent à se masser à l'horizon, nous ne pouvons laisser la cupidité l'emporter sur la raison. Des taux d'intérêt à la hausse, des tensions accrues sur le marché de l'emploi, particulièrement aux États-Unis, l'amorce d'une inflation des salaires, l'aplatissement de la courbe des rendements et des prix immobiliers qui atteignent des sommets sont tous des signaux de fin de cycle. Certains analystes sont d'avis que les taux d'intérêt ont été maintenus trop bas pendant trop longtemps, offrant beaucoup de latitude pour revenir à des niveaux plus « normaux ». D'autres, en revanche, avancent qu'une hausse d'un quart de point à partir d'un niveau très bas, 1 %, disons, a un impact bien plus marqué sur la croissance économique qu'une hausse identique lorsque le taux d'intérêt se situe à 10 %.

Par ailleurs, comme nous le mentionnions, les consommateurs canadiens sont très endettés. Ainsi, il se peut que la Banque du Canada n'ait pas à hausser les taux d'intérêt de façon importante pour réfréner leur appétit. Nous observons d'ailleurs un peu plus de responsabilité financière de la part des Canadiens depuis quelques mois, le ratio de la dette au revenu des ménages canadiens étant passé de 1,75 à 1,70. Il faut admettre que nous avons encore un bout de chemin à faire avant d'atteindre le niveau américain – 1,30 – mais tenter de trop ralentir l'économie risque de causer encore plus de dommages, comme des emplois pourraient disparaître et les saisies immobilières augmenter... Voilà pourquoi le gouverneur de la BdC, M. Stephen

Poloz, surveillera de très près l'indice des directeurs d'achats et la vélocité économique du Canada de façon à orchestrer un atterrissage en douceur et une croissance continue.

Un autre signal d'alarme pour le Canada : la pénurie de mesures budgétaires pour soutenir la petite entreprise dans la foulée de la réforme fiscale américaine. Le taux d'imposition des sociétés au Canada est de 27 % en moyenne, tandis que les taux ont été abaissés de 35 % à 21 % à compter de 2018 chez nos voisins du Sud. Si l'on tient compte de l'impôt des États, le taux est d'environ 25,8 % pour les sociétés américaines, ce qui rend le Canada de loin moins concurrentiel pour un pays qui dépend autant des investissements étrangers. À titre de comparaison, le taux d'imposition des sociétés en Irlande est de 12,5 %. Les sociétés canadiennes prendront assurément de l'expansion aux États-Unis vu le taux d'imposition plus faible, les coûts de transport moins élevés, les retards à la frontière, les droits de douane et tarifs, sans compter l'incertitude entourant l'avenir de l'ALÉNA... Le statu quo en matière de politique fiscale et le resserrement de la politique monétaire constitueraient un scénario pessimiste pour le Canada.

La réalité se situe fort probablement entre ces deux extrêmes, comme d'habitude. Le Canada est deuxième plus grand pays au monde et compte la plus petite population de tous les pays du G7.

Par personne, nous sommes un pays extrêmement riche en ressources de toutes sortes. Or nous sommes aussi extrêmement dépendants des investissements étrangers. Nous devons donc rester très concurrentiels pour attirer des fonds étrangers, assurer le développement national, faire croître notre économie, créer des emplois et... payer des impôts, beaucoup, beaucoup d'impôts! N'oubliez pas que nous sommes très peu nombreux (±35 millions d'habitants) pour payer la note de ce pays surdimensionné. Nous devons protéger notre économie, nos emplois, notre environnement et notre patrimoine culturel unique... un défi titanesque!

À la veille d'une autre année électorale, nous pouvons nous attendre à ce que le premier ministre Trudeau mette l'accent sur des mesures sociales et économiques. Comme la Banque d'infrastructure compte presque la totalité des 35 milliards de dollars prévus depuis l'an dernier, il y a fort à parier qu'on se souviendra de l'année 2019 comme l'année des inaugurations. Cela cadre bien avec notre scénario optimiste, mais c'est peut-être inquiétant pour le bilan du Canada.

Il convient de surveiller la présence des signaux d'alarme au fur et à mesure que l'économie prend de l'essor. Nous savons tous que ce cycle économique prendra fin un jour. Nous devons tous savoir que le cycle du marché est un indicateur précoce du cycle économique. Le **graphique 7** démontre en barres verticales grises les récessions passées. L'indice boursier semble escompter la récession quelques mois plus tôt. Cette tendance est notable à travers les cycles précédents depuis plus de 100 ans.

Graphique 7 : Le marché boursier depuis 1997



dow-jones-100-years-historical-chart-2018-09-26-macrotrrends.jpg

Comme plus de 80 % des actions sont négociées par des investisseurs institutionnels, les plus petits investisseurs risquent d'en payer le prix. L'humilité ne nous permet de prétendre pouvoir anticiper parfaitement le marché, puisqu'il est impossible de savoir quel facteur déclenchera des dégagements importants. La logique et le bon sens doivent donc prévaloir. Alors que le cycle prend de l'âge et que les signaux d'alarme commencent à apparaître, nous devons nous estimer chanceux d'avoir pu participer à la reprise du marché et revenir à la composition d'actifs qui correspondait à notre tolérance au risque il y a 10 ans, c'est-à-dire alors que nous nous trouvions au cœur de la crise financière. Au rythme de la reprise, notre exposition aux actions a progressé, ces dernières ayant enregistré des rendements supérieurs à ceux de nos titres à revenu fixe d'environ 2 %. Nous avons aussi profité des actions à dividendes élevés, des titres devenus attrayants comme les taux d'intérêt ont été artificiellement maintenus à des niveaux peu élevés pour une période prolongée. Ce qui était fort bien... mais le contexte évolue... et nous avons 10 ans de plus. Nous nous sommes rapprochés d'autant de la retraite – moment où les chèques de paie cesseront, nous forçant à puiser dans notre épargne... Alors réalisons quelques profits maintenant et commençons à réduire quelque peu notre exposition aux actions au cours des six prochains mois.

Stratégie de placement

Les fondamentaux i.e. les résultats et les états financiers des entreprises, sont toujours le déterminant le plus important de notre stratégie de placement. Même si ce cycle prend de l'âge, nous ne pensons pas que les actions sont surévaluées, dans l'ensemble. Le marché américain se négocie à environ 17 fois les bénéfices ce qui, selon nous, reflète de manière adéquate le contexte de bas taux d'intérêt et de faible inflation. La croissance des bénéfices de 24 % ne saurait toutefois durer, et le marché en est bien conscient. L'an dernier, les multiples cours-bénéfices s'élevaient à 19, escomptant la croissance des bénéfices de cette année qui est soutenue par les réductions de l'impôt des sociétés. On prévoit que la croissance des bénéfices l'an prochain s'approchera de 10 %, ce qui explique la contraction du multiple cours-bénéfices. Historiquement, le Canada affiche une performance supérieure à celle des États-Unis vers la fin d'un cycle, mais seulement en présence d'une reprise mondiale synchronisée. Par conséquent, nous conserverions une pondération de 35 % en actions américaines dans le compartiment des actions, et peut-être 5 % de plus pour les retraités migrants. Les deux principaux facteurs qui nous pousseraient à ajuster nos pondérations sont une entente concernant l'ALÉNA et un programme important de relance mis en place par la Chine. Nous pourrions augmenter le volet des marchés émergents tout en réduisant quelque peu notre exposition aux actions américaines puisqu'un tel changement diminuerait l'incertitude et justifierait une reprise du mouvement à la baisse de l'indice du dollar américain. À mesure que l'incertitude s'estompera, les projets de dépenses en immobilisations pourraient fort bien devenir le fait saillant de 2019 ainsi qu'un retour surprise de l'inflation. En ce qui a trait à nos pondérations sectorielles, par rapport au bulletin précédent, elles demeurent essentiellement les mêmes, à l'exception d'une légère diminution de la place occupée par les sociétés de télécommunications et les services publics d'électricité en faveur de pipelines et du secteur de l'énergie, plus sensibles à l'inflation (se reporter à la page 13).?

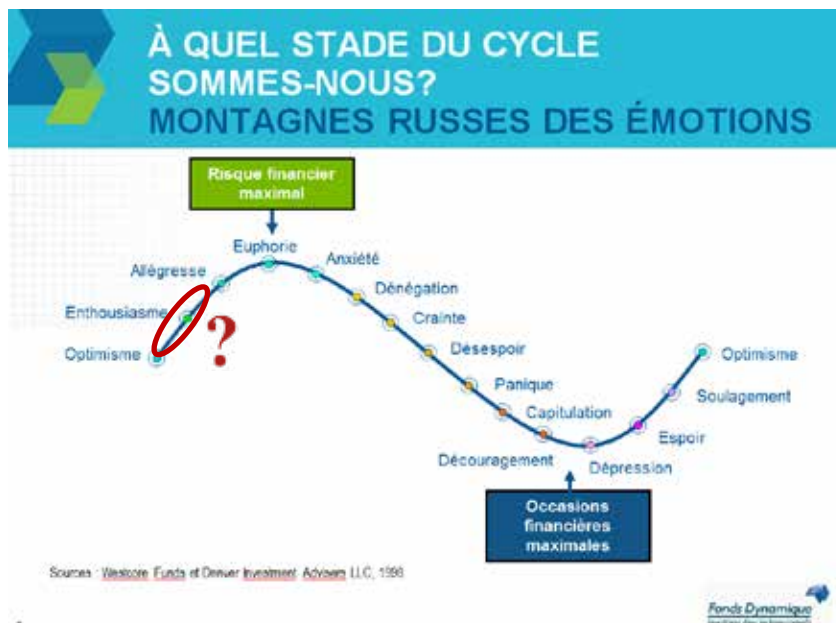
Conclusion

Nous sommes en présence du plus grand nombre de signaux d'alarme qu'à tout autre moment de ce cycle, mais pour le moment, ils sont encore bénins. La prudence est de mise, cela va de soi, mais quelle est la façon la plus avantageuse sur le plan fiscal de réduire son exposition aux actions? Pour les gens dans la soixantaine, n'oubliez pas que d'ici 10 ans ou moins vous serez tenus de transformer votre REER en un FERR (le prolongement de votre REER après l'âge de 71 ans), qui deviendra une de vos principales sources de revenus. Si vous dépendez de ces revenus pour vivre, vous devriez d'abord songer à réduire le compartiment en actions de votre REER sans déclencher l'impôt sur les gains en capital. De cette façon, vous serez mieux en mesure de protéger votre revenu annuel éventuel (votre rente FERR), source sûre et prévisible de revenus.

Pour les plus jeunes, songez en priorité à rembourser vos dettes, si vous en avez. Plus vite vous vous libérez de vos dettes, plus vite vous pourrez commencer à vous constituer des épargnes en plus de votre REER et de votre CELI – une cagnotte très utile dans laquelle vous pourrez piger durant la période entre l'année de votre retraite et l'année durant laquelle vous atteindrez l'âge de 72 ans. Pour vous assurer une retraite sûre et avantageuse sur le plan fiscal, vous devez disposer d'économies dans un compte personnel ordinaire pour subvenir à vos besoins jusqu'à ce que vous souffliez vos 72 bougies, à moins que vous ne participiez à un régime de retraite à prestations déterminées.

Votre propre tolérance au risque déterminera votre exposition aux actions. Mais vous savez, les humains sont enclins à faire preuve de plus de tolérance quand tout va bien et réduisent leur exposition aux actions quand les temps sont durs. Il importe donc de respecter votre véritable seuil de tolérance tout au long du cycle, en apportant quelques ajustements tactiques. Le cycle d'investissement émotionnel peut ainsi vous servir de guide pour recentrer la composition de vos actifs. Le **graphique 8** pourrait vous aider à rééquilibrer votre portefeuille en vous permettant simplement d'établir où nous nous trouvons dans le cycle émotionnel...

Graphique 8 :



Notre 'Bull' se fait vieux et semble confus dans son choix de la direction qui l'amènerait au sommet et s'il peut s'y rendre ...!?!

Secteurs	Pondération recommandée Octobre 2018	Tendance
Consommation Discrétionnaire	2.5%	↓
Consommation de Base	5.5%	
Énergie	4,5%	↑
Finances	14.5%	
Immobilier	3.5%	
Industries	9.5%	
Matériaux	3%	
Santé	4.5%	↑
Services publics	6.5%	↓
Technologie de l'information	7.5%	
Télécommunications	3.5%	↓
Total actions	65%	

- 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	
Avr. 2018	Oct 2018		Avr.2018	Oct 2018
10%	7.5%	Liquidités (Échéances ≤ 12 mois)	10%	7.5%
45%	47.5%	Revenu Fixe (Obligations et CPG)	30%	32.5%
15%	15%	Débtures convertibles et autres titres revenus	10%	10%
20%	20%	Actions	30%	35%
10%	10%	Titres Étrangers	20%	15%

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

Sources :

- Advisor Analyst.com
- BCA research
- Bank of Canada website
- Barrons
- BMO Capital Markets Equity Research Reports
- BMO Financial Group Economic Outlook
- BMO Nesbit Burns
- BMO Nesbit Burns Part Team
- BMO NB Canadian Equities Guided Portfolio – September 2018
- BMO NB US Equities Guided Portfolio – September 2018
- BMO NB North American Equities Guided Portfolio – September 2018
- BMO NB Dividend and Income Guided Portfolio – September 2018
- CIBC capital markets
- Cornerstone Macro
- C.D. Howe institute
- CNBC
- Dow Jones Newswires
- Instituteofsupplymanagement.org , (ISM)
- Financial Post
- Globe and Mail
- JP Morgan
- National Post
- National Bank financial Markets
- New York Times
- Phases and Cycles
- RBC Capital markets
- Standard & Poor's Capital IQ Equity Research
- The Economist
- The Wall Street Journal
- Thompson One (Reuters)
- US Census Bureau
- Ycharts.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 oeuvre 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.

Performance - Bons du trésor vs SP TSX vs Portefeuille de Référence

Année	Bons du trésor	SP TSX ¹	SP TSX ²	Portefeuille
1990	13.20%	-17.96%	-14.80%	5.94%
1991	9.35%	7.85%	12.02%	22.14%
1992	6.67%	-4.61%	-1.43%	10.50%
1993	4.68%	28.98%	32.55%	34.91%
1994	5.19%	-2.50%	-0.18%	6.09%
1995	6.42%	11.86%	14.53%	8.09%
1996	3.93%	25.74%	28.35%	16.21%
1997	2.85%	13.03%	14.98%	21.05%
1998	4.56%	-3.19%	-1.58%	1.87%
1999	4.67%	29.72%	31.71%	19.96%
2000	5.23%	6.18%	7.41%	30.40%
2001	3.73%	-13.94%	-12.57%	9.54%
2002	1.75%	-13.97%	-12.44%	3.61%
2003	2.22%	24.29%	26.72%	22.23%
2004	1.84%	12.48%	14.48%	13.87%
2005	2.53%	21.91%	24.13%	15.73%
2006	3.52%	14.51%	17.26%	14.30%
2007	3.59%	7.16%	9.83%	8.06%
2008	1.50%	-35.03%	-33.00%	-28.07%
2009	0.29%	30.69%	35.05%	29.37%
2010	0.60%	14.45%	17.61%	21.05%
2011	0.92%	-11.07%	-8.71%	4.18%
2012	0.97%	4.00%	7.19%	7.38%
2013	0.97%	9.55%	12.99%	18.14%
2014	0.92%	7.42%	10.55%	16.43%
2015	0.50%	-11.09%	-8.32%	6.36%
2016	0.50%	17.51%	21.08%	16.75%
2017	0.71%	6.03%	9.10%	13.16%
*2018	0.97%	-0.84%	1.36%	6.25%
Rendement composé au 31 décembre 2017				
3 years	0.57%	3.47%	6.59%	12.04%
5 years	0.72%	5.45%	8.63%	14.12%
10 years	0.79%	1.60%	4.65%	9.33%
Rendement moyen depuis le lancement (ACJ)				12.49%

* (YTD): Année à ce jour (30 septembre, 2018)

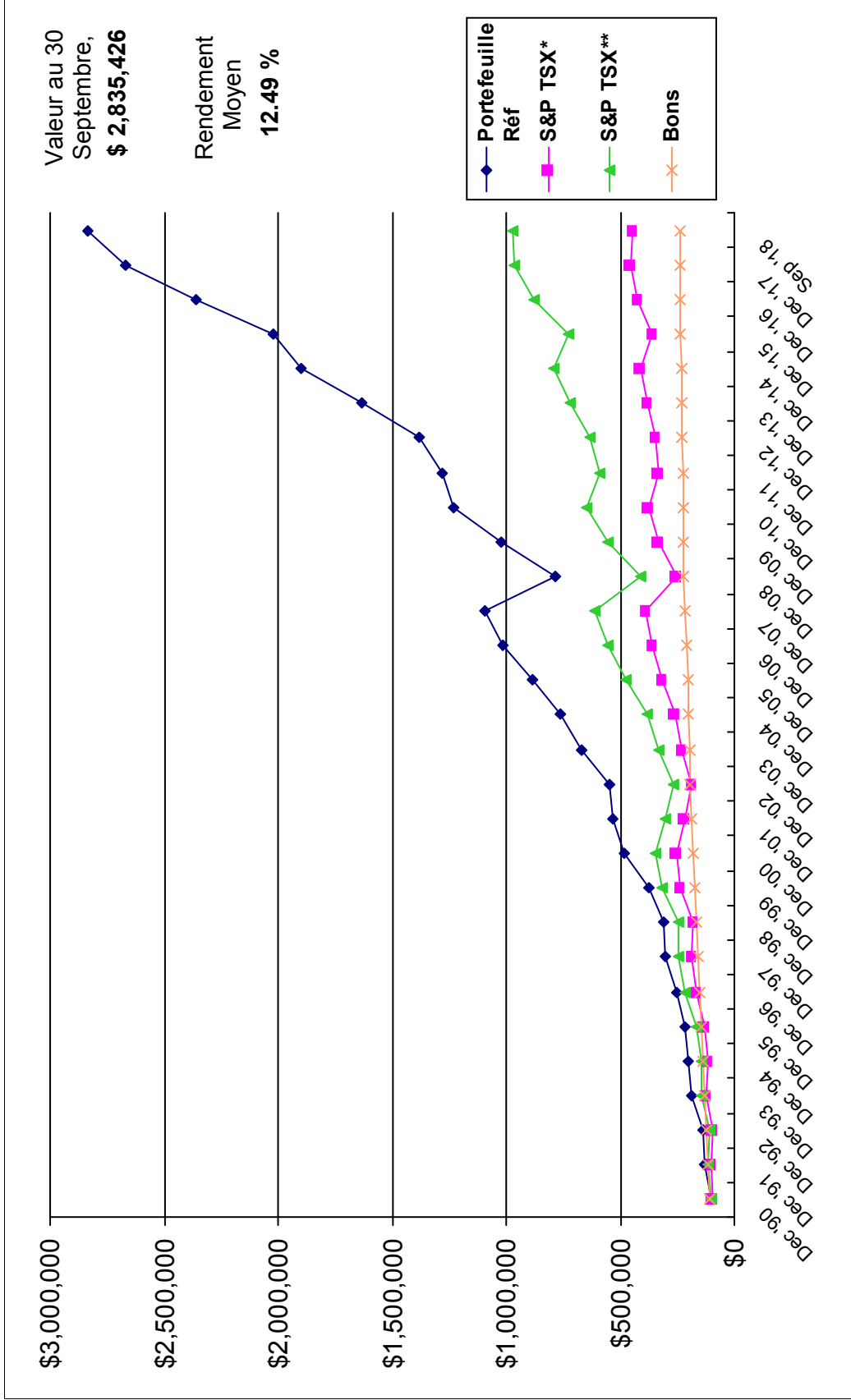
\$100,00 investi le 1^{er} Juin 1990

1: N'inclus pas les revenus et dividendes

2: Inclus les revenus et dividendes

Les rendements sont composés sur une base mensuelle et les revenus sont réinvestis.

Rendement du Portefeuille de Référence



\$100,000 investi le 1er juin 1990

*N'inclus pas les revenus ou dividendes

**Inclus les revenus et dividendes

Les rendements sont composés sur une base mensuelle et les revenus sont réinvestis.

Notre équipe



Pierre Morin
Premier vice-président,
Gestionnaire de portefeuille associé
Planificateur Financier
514-282-5828
pierre.morin@nbpcd.com



Josée Dupont
Vice-présidente,
Gestionnaire de portefeuille associée
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



Janie Morin
Conseillère en placement associée
Planificatrice Financière
514-282-5816
janie.morin@nbpcd.com

Katia Harb
Adjointe administrative
514-282-5833
katia.harb@nbpcd.com



Pour obtenir de plus amples renseignements,
veuillez communiquer avec nous :

Morin Dupont Lessard & Associés
BMO Nesbitt Burns
Conseillers en placement

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