

## Portefeuilles modèles « Heavy Hitter » <sup>MD\*</sup> par Ranga Chand

Peu importe que vous visiez l'accumulation de votre capital ou l'obtention d'un revenu, votre portefeuille de fonds d'investissement ne vous permettra de réaliser vos objectifs de placement que si vous tenez compte de certains principes fondamentaux en matière de placement. Ces principes s'appliquent aux trois étapes de la construction du portefeuille, soit le choix de la répartition d'actif appropriée, la diversification efficace de votre actif et le choix des fonds.

### Répartition de l'actif

La plupart des investisseurs sont capables de se fixer des objectifs de placement précis, mais souvent, ils n'arrivent pas à élaborer une stratégie judicieuse et ciblée en matière de répartition de l'actif. Pour vous aider à franchir cette étape cruciale, nous vous invitons à remplir le questionnaire du profil de l'investisseur du site [bmolignedaction.com](http://bmolignedaction.com). Cet outil précieux vous permettra de déterminer à quelle catégorie d'investisseurs vous appartenez et quelle répartition d'actif cible convient à votre situation. Vos résultats vous indiqueront lequel des sept portefeuilles modèles « Heavy Hitter » (qui correspondent aux sept profils d'investisseur de BMO Ligne d'action) répond le mieux à vos besoins.

### Diversification

Chacun des portefeuilles modèles « Heavy Hitter » permet à l'investisseur de bien diversifier ses placements en les répartissant entre divers types de fonds assortis de différents ratios risque-rendement, de manière à réduire le risque. Une diversification judicieuse permet notamment d'éviter de surpondérer ou de sous-pondérer un type de fonds. Par exemple, la surpondération d'un type de fonds présentant un risque élevé (fonds de marchés émergents, fonds sectoriels, certains fonds d'obligations à

rendement élevé, etc.) peut se traduire par une volatilité excessive du portefeuille et des rendements décevants qui ne justifient pas un tel niveau de risque.

L'élaboration de sept portefeuilles modèles « Heavy Hitter » est fondée sur l'analyse approfondie de certains paramètres, notamment de leurs rendements, de leur volatilité et de la corrélation avec les principaux marchés intérieurs et étrangers. Des techniques quantitatives ont ensuite permis de déterminer leur composition optimale en placements provenant des principales catégories d'actif, afin d'obtenir les meilleurs rendements possibles pour chaque niveau de risque. En outre, chaque portefeuille ne compte qu'un seul fonds d'une même société, afin de maximiser la diversification.

### PORTEFEUILLES MODÈLES « HEAVY HITTER »

#### Préservation du capital

Composé entièrement de titres à revenu fixe, ce portefeuille, conçu pour procurer un revenu régulier assorti d'un très faible degré de risque, convient à l'investisseur dont le degré de tolérance au risque est peu élevé et qui recherche essentiellement à obtenir un revenu tout en protégeant son capital. Il convient aussi à l'investisseur dont l'horizon de placement est rapproché (moins de trois ans). Ce portefeuille, qui présente un profil de risque très faible, a dégagé des rendements positifs pour chacune des périodes de 12 mois comprises entre mars 1999 et mars 2004. La moyenne des rendements mobiles sur 12 mois a été de 6,2 %, ces rendements allant de 10,3 % à 2,1 % (voir tableau 1).

**TABLEAU 1 – PORTEFEUILLES MODÈLES « HEAVY HITTER » PROFILS DE RISQUE**  
Rendements mobiles sur 12 mois (en %) (de mars 1999 à mars 2004)

	Rendement moyen	Meilleure période de 12 mois	Pire période de 12 mois	Nombre de périodes
Préservation du capital	6,2	10,3	2,1	49
Revenu	9,1	17,1	2,8	49
Équilibré revenu / croissance modeste	10,0	20,7	-1,0	49
Équilibré revenu / croissance	10,9	25,0	-4,7	49
Croissance et revenu	11,0	29,5	-8,6	49
Croissance	11,6	33,8	-10,4	49
Croissance dynamique	11,6	39,1	-13,8	49

### Choix des fonds

Les dix fonds sous-jacents des portefeuilles modèles ont été choisis à partir de la liste de fonds « Heavy Hitter » et appartiennent aux types de fonds suivants : actions canadiennes, actions mondiales, actions canadiennes à petite capitalisation, fiducies de revenu, obligations canadiennes, obligations canadiennes à court terme et titres hypothécaires canadiens. Ces dix fonds, tout comme les fonds de mêmes types appartenant à la liste de fonds « Heavy Hitter », présentent tous des antécédents de rendements élevés, un rapport avantageux entre le risque et le rendement, des antécédents de rendements de cinq ans ou plus et des ratios de frais de gestion inférieurs à ceux des autres fonds de leur catégorie.

### Revenu

Cette portefeuille est conçu pour procurer à l'investisseur un revenu régulier ainsi qu'une modeste croissance, tout en préservant le capital et en réduisant au maximum la volatilité. Ce portefeuille, qui présente un profil de risque faible, a dégagé des rendements positifs pour chacune des périodes de 12 mois comprises entre mars 1999 et mars 2004. La moyenne des rendements mobiles sur 12 mois a été de 9,1 %, ces rendements allant de 17,1 % à 2,8 %.

### Équilibré revenu / croissance modeste

Ce portefeuille, conçu pour procurer un

(suite à la page 4)

### À l'intérieur...

**2** Chine : Le géant se réveille!  
une courtoisie de Talvest

**3** Nouveau moyen pour vérifier les incidences fiscales sur les rendements des fonds  
par Rudy Luuko

## Chine : Le géant se réveille!

Une courtoisie de



En peu de temps, le poids de la Chine dans l'économie mondiale s'est accru considérablement. Son PIB se situe maintenant au 6<sup>e</sup> rang mondial. Grâce à une croissance économique soutenue et à la libéralisation politique, les investisseurs étrangers participent de plus en plus au développement de la Chine. En fait, la Chine a délibérément fait le choix de se développer dans une perspective économique mondiale. Les éléments qui suivent vous convaincront peut-être d'investir en Chine.

### • La Chine réunit simultanément plusieurs thèmes économiques porteurs d'importantes occasions de placement

La Chine compte 1,3 milliard d'habitants et près de 70 % de la population est rurale. Cependant, près de 10 millions de Chinois quittent chaque année les campagnes pour s'installer dans les centres urbains. Cette urbanisation s'est traduite par la naissance d'une nouvelle classe moyenne, d'une ampleur jusque-là jamais constatée dans les autres pays en émergence. L'urbanisation, combinée à la privatisation sans précédent des anciennes entreprises d'état, crée une forte demande dans les infrastructures de base, les matériaux de construction, les ressources énergétiques et les biens de consommation.

### • L'économie chinoise est en passe de devenir « l'usine du monde du XXI<sup>e</sup> siècle »

Le taux de croissance annuel moyen du PIB de la Chine a été de 9,7 % au cours des 20 dernières années<sup>1</sup>. Le niveau de vie de la population s'est considérablement amélioré et le PIB par habitant est aujourd'hui 3,7 fois plus élevé qu'il y a 18 ans<sup>2</sup>. Le rythme de croissance de la production industrielle y est le plus rapide du monde, et la production se situe maintenant au quatrième rang mondial<sup>3</sup>. La Chine doit cette expansion à la modernisation massive de ses usines, à la plus importante main-d'œuvre industrielle du monde (environ 80 millions de travailleurs) et à des salaires horaires dans le secteur parmi les plus bas du monde (0,62 US \$ l'heure)<sup>4</sup>. En outre, c'est avec la Chine que le déficit commercial des États-Unis a augmenté le plus fortement et le plus rapidement<sup>5</sup>.

### • Les investisseurs étrangers investissent dans le potentiel de la Chine

La Chine est l'un des principaux bénéficiaires des investissements étrangers directs, une marque de la confiance qu'ont les pays du monde dans son potentiel. En 2003, on estime que les investissements étrangers directs en Chine ont

atteint 57 milliards de dollars US, ce qui place la Chine au deuxième rang tout juste derrière les États-Unis<sup>6</sup>.

### • La porte s'ouvre sur un nouveau monde en matière de placement

L'entrée de la Chine dans l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en 2005 constituera une autre avancée importante et contribuera à l'intensification des flux de capitaux et des échanges commerciaux entre la Chine et le reste du monde.

Le passage d'une gestion autoritaire et traditionnelle à une gestion adaptée au marché libre amènera une amélioration de la législation, une plus grande transparence, une meilleure gouvernance des entreprises et une déréglementation.

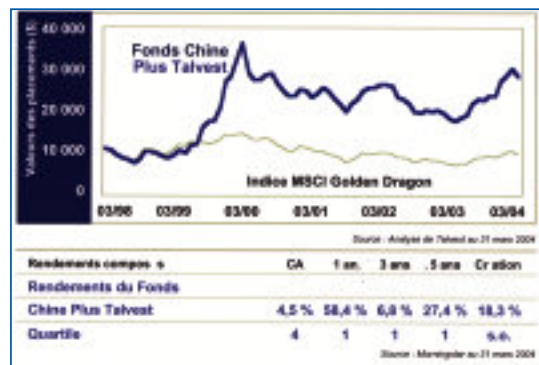
### • Rendement et risque sont indissociables

Tout placement susceptible de produire un revenu s'accompagne de risques. Les faits présentés ici témoignent des perspectives de croissance à long terme de la Chine sur le plan économique et financier. L'économie chinoise, pourtant, est en pleine mutation, ce qui veut dire que certains facteurs à court terme pourraient gêner momentanément sa croissance à long terme. La crise du SRAS a fortement ébranlé la confiance des investisseurs au début de 2003. Le manque de transparence politique, les questions sociales liées à la migration des populations rurales vers les villes, la sous-évaluation du yuan et l'organisation complexe du capital social représentent tous des facteurs d'incertitude à court terme et pourraient nuire à la performance de la Chine à court et à moyen terme.

### • Pensez au Fonds Chine Plus Talvest

Le Fonds Chine Plus Talvest a récemment obtenu le prix Canadian Investment Award 2003 du « Meilleur fonds d'actions régional de l'année » attribué par Morningstar. Créé en février 1998, le Fonds Chine Plus Talvest s'est régulièrement classé parmi les meilleurs fonds de sa catégorie et a régulièrement surpassé l'indice MSCI Golden Dragon. Le fonds est géré par l'un des gestionnaires de portefeuilles d'actions asiatiques les plus en vue, Peter Chau, de TAL Gestion globale d'actifs. M. Chau a ses bureaux à Hong Kong et, entouré d'une équipe de cinq spécialistes régionaux, il utilise une démarche ascendante axée sur la croissance pour la sélection des titres. L'équipe vise à assurer la rentabilité du portefeuille par la diversification

sectorielle en misant sur les principaux marchés chinois : Hong Kong, Taiwan et la Chine continentale.



### • Conclusion

On considère la Chine comme un nouveau monde pour les investisseurs. Le potentiel de rendement est intéressant pour ceux qui comprennent la mécanique de ce marché et peuvent investir à long terme. Aux nombreux épargnants canadiens qui n'ont pas encore exploité ce nouveau potentiel, le Fonds Chine Plus Talvest offre la possibilité d'ajouter à leur portefeuille un volet qui leur permettra de participer à la prospérité future de la Chine. Ranga Chand, éminent économiste canadien et analyste des fonds communs de placement, a classé le Fonds Chine Plus Talvest dans le sélecteur de fonds « Heavy Hitter » de BMO Ligne d'action.

*Les placements dans les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des frais de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de faire un placement. Chaque taux de rendement indiqué est un taux de rendement total composé annuel historique qui tient compte des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les sommes distribuées et qui ne tient pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de placement ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par un porteur, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement dans l'avenir. Le logo Talvest est une marque de commerce de Gestion d'actifs CIBC inc.*

<sup>1</sup> Source : Morgan Stanley Research 2003

<sup>2</sup> Source : Goldman Sachs 2003

<sup>3</sup> Source : PNP Paribas Peregrine

<sup>4</sup> Source : PNP Paribas Peregrine

<sup>5</sup> Source : BMO Nesbitt Burns 2003

<sup>6</sup> Source : CSFB (1990-2002); UN World Economic Situation and Prospect 2004, 2003

# Nouveau moyen pour vérifier les incidences fiscales sur les rendements des fonds

Une courtoisie de  
**MORNINGSTAR**

par Rudy Luuko

Morningstar a élaboré de nouveaux outils d'analyse pour évaluer les incidences fiscales sur les rendements des fonds communs de placement, notamment les Classements après impôts, l'équivalent après impôts de la Cote Étoile de Morningstar.

Contrairement au système des cinq étoiles utilisé dans la Cote Étoile, les Classements après impôts sont exprimés par un chiffre compris entre 1 et 5, calculé en fonction d'une moyenne composée des rendements après impôts (avant liquidation) sur des périodes de trois, cinq et dix ans.

Morningstar ne procède à ce calcul que pour les catégories comptant au moins 20 fonds qui présentent un minimum de trois ans d'antécédents de rendements après impôts, qui déclarent leurs rendements en tenant compte des frais de gestion et dont les distributions sont communiquées.

Par ailleurs, les classements ne sont pas calculés pour les fonds distincts ni pour les fonds qui appartiennent aux catégories suivantes : Stratégies alternatives, Capital de risque des travailleurs, Spécialisés ou divers.

Mark Warywoda, directeur de l'analyse à Morningstar Canada, explique que ces nouvelles mesures permettent à l'investisseur d'évaluer l'efficacité des gestionnaires de fonds à limiter au minimum les distributions imposables, et de prendre des décisions éclairées quant aux fonds à conserver dans un REER ou un autre régime enregistré et les fonds à investir dans des comptes imposables.

Le rendement après impôts (avant liquidation) et la mesure d'efficacité fiscale (avant liquidation) figurent aussi parmi les nouvelles mesures, et portent sur des périodes de un, trois, cinq et dix ans se terminant le 31 décembre.

Le rendement après impôts (avant liquidation) indique le rendement que l'investisseur perçoit après avoir payé les impôts sur les distributions de revenu en intérêts, dividendes ou gains en capital. Le rendement après impôts porte sur les périodes au cours desquelles l'investisseur conserve ses parts de fonds.

L'efficacité fiscale (avant liquidation) porte aussi sur les périodes où l'investisseur continue à détenir ses parts. Elle est calculée en divisant le rendement après impôts du fonds (avant liquidation) par son rendement total avant impôts. La note parfaite est de 100 %.

Toutes ces nouvelles mesures ne sont calculées que pour les fonds communs de placement. Les fonds distincts en sont exclus en raison de différences sur le plan de la communication des données. Ces fonds ne procèdent pas à des distributions, mais à des répartitions auprès de leurs titulaires de police, et celles-ci ne sont généralement pas communiquées à Morningstar.

Concrètement, le rendement avant impôts est le même pour tous les investisseurs, mais pas le rendement après impôts. C'est la même chose pour les mesures de Morningstar. Elles représentent le pire des scénarios pour un investisseur hypothétique. Dans chaque cas, le taux d'imposition utilisé est le taux d'imposition marginal le plus élevé des provinces ou territoires canadiens de l'année visée.

Par exemple, pour calculer l'impôt pour 2003, Morningstar a utilisé un taux d'imposition de 48,6 % pour les revenus d'intérêts, de 37,3 % pour les revenus de dividendes et de 24,3 % pour les gains en capital (taux d'imposition de Terre-Neuve). De la même façon, pour 1998, Morningstar a utilisé comme taux d'imposition de référence celui de la Colombie-Britannique pour les revenus d'intérêts et les gains en capital et celui du Québec pour les revenus de dividendes, qui étaient respectivement les taux d'imposition les plus élevés cette année-là.

Bien évidemment, les incidences fiscales réelles sur les rendements de vos fonds ne seront pas aussi importantes que celles indiquées par Morningstar. Selon M. Warywoda, le but de cette méthode est de permettre à tous les porteurs de parts de fonds canadiens de savoir que leurs rendements après impôts se situent entre les rendements après impôts de Morningstar et les rendements avant impôts du fonds.

Cette évaluation ne serait pas possible si l'on utilisait d'autres taux, comme le taux d'imposition médian. Selon votre taux d'imposition marginal et votre situation financière, vous devez déterminer, avec l'aide de votre conseiller financier, où se situent vos rendements après impôts.

Il faut toutefois noter que les incidences fiscales pour la période au cours de laquelle l'investisseur conserve ses parts de fonds ne forment qu'une partie des incidences fiscales sur le rendement des fonds. En effet, selon la période de conservation des fonds et l'ampleur des gains en capital non réalisés du fonds, vous pourriez devoir payer la plus grosse partie de l'impôt au moment de la vente des parts.

Pour évaluer ces répercussions, Morningstar a élaboré d'autres outils d'analyse :

- **Le rendement après impôts (avant liquidation)** exprime le taux de rendement pour l'investisseur, déduction faite des impôts payables sur les distributions, lorsque l'investisseur conserve ses parts de fonds, et sur les gains en capital éventuellement réalisés au moment de la vente.
- **Le ratio du coût des impôts (après liquidation)** permet à l'investisseur de comparer le rendement après impôts des parts du fonds qu'il possède au rendement après impôts après la vente des parts. Ce ratio s'exprime comme le ratio des dépenses de gestion, sauf que dans ce cas, c'est le coût des impôts et non les dépenses de gestion que l'on indique.
- **L'efficacité fiscale totale (après liquidation)** est exprimée en pourcentage, 100 % étant la note parfaite. Elle mesure la part du rendement avant impôts qui revient à l'investisseur une fois qu'il a payé tous les impôts, y compris l'impôt sur les gains en capital payable lorsque les parts sont vendues.

Rudy Luuko est rédacteur sur les fonds d'investissement de Morningstar Canada.

Publié avec l'autorisation de Morningstar Research Inc.  
Initialement publié le 28 janvier 2004  
sur le site [www.morningstar.ca](http://www.morningstar.ca)

(suite de la page 1)

revenu régulier raisonnable et permettre l'appréciation du capital, convient à l'investisseur qui accepte de voir fluctuer modérément la valeur de son portefeuille. Ce portefeuille présente un profil de risque de faible à modéré. Pour la période de 5 ans allant de mars 1999 à mars 2004, la moyenne des rendements mobiles sur 12 mois a été de 10,0 %, ces rendements allant de 20,7 % à -1,0 %.

## Équilibré revenu / croissance

Ce portefeuille, conçu pour procurer un revenu tout en permettant la croissance à long terme du capital, convient à l'investisseur qui accepte de voir fluctuer modérément la valeur de son portefeuille dans l'espoir d'obtenir des rendements plus élevés à long terme. Ce portefeuille, qui présente un profil de risque modéré, ne convient pas à l'investisseur dont l'horizon de placement est rapproché. Pour la période de 5 ans allant de mars 1999 à mars 2004, la moyenne des rendements mobiles sur 12 mois a été de 10,9 %, ces rendements allant de 25,0 % à -4,7 %.

## Croissance et revenu

Ce portefeuille, conçu pour permettre une certaine croissance à long terme du capital et procurer un revenu régulier raisonnable, convient à l'investisseur qui accepte de voir la valeur de son portefeuille fluctuer modérément ou considérablement d'une année à l'autre dans l'espoir d'obtenir des rendements plus élevés à long terme. Ce portefeuille, qui présente un profil de risque de modéré à élevé, ne convient pas à l'investisseur dont l'horizon de placement est rapproché. Pour la période de 5 ans allant de mars 1999 à mars 2004, la moyenne des rendements mobiles sur 12 mois a été de 11,0 %, ces rendements allant de 29,5 % à -8,6 %.

## Croissance

Conçu pour permettre la croissance à long terme du capital, ce portefeuille convient à l'investisseur audacieux dont l'horizon de placement est lointain et qui accepte de voir la valeur de son portefeuille fluctuer considérablement d'une année à l'autre dans

l'espoir d'obtenir des rendements plus élevés à long terme. Ce portefeuille, qui présente un profil de risque élevé, ne convient pas à l'investisseur qui cherche à obtenir un revenu ou dont l'horizon de placement est rapproché. Pour la période de 5 ans allant de mars 1999 à mars 2004, la moyenne des rendements mobiles sur 12 mois a été de 11,6 %, ces rendements allant de 33,8 % à -10,4 %.

## Croissance dynamique

Composé entièrement d'actions, ce portefeuille, qui vise à optimiser la croissance à long terme du capital, convient à l'investisseur particulièrement audacieux dont l'horizon de placement est lointain et qui accepte de voir la valeur de son portefeuille fluctuer considérablement d'une année à l'autre dans l'espoir d'obtenir des rendements plus élevés à long terme. Ce portefeuille, qui présente un profil de risque élevé, ne convient pas à l'investisseur qui cherche à obtenir un revenu ou dont l'horizon de placement est rapproché. Pour la période de 5 ans allant de mars 1999 à mars 2004, la moyenne des rendements mobiles sur 12 mois a été de 11,6 %, ces rendements allant de 39,1 % à -13,8 %.

## RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES MODÈLES

Chaque portefeuille modèle « Heavy Hitter » a été conçu de manière à dégager un rendement qui soit à la hauteur du risque encouru. Comme le révèle le tableau 2, qui indique les rendements des portefeuilles modèles « Heavy Hitter » pour la période de cinq ans terminée le 31 mars 2004, le portefeuille axé sur la croissance dynamique et le portefeuille de préservation du capital ont inscrit un rendement composé de 13,8 % et 5,6 %, respectivement. Comme prévu, le portefeuille qui présente le plus haut niveau de risque a procuré le rendement le plus élevé. Les rendements des autres portefeuilles modèles correspondent aussi à leur ratio risque-rendement. Cela dit, sur des périodes plus courtes et selon la performance des marchés financiers, l'investisseur peut s'attendre à voir fluctuer davantage ses rendements, surtout si son portefeuille est fortement pondéré en actions. C'est alors qu'il est particulièrement avantageux d'investir à long terme. La comparaison, dans le tableau 2, des rendements sur cinq ans des portefeuilles et de ceux des divers indices de référence fait ressortir l'importance d'une bonne diversification.

**TABLEAU 2 – RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES MODÈLES « HEAVY HITTER »**  
(période terminée le 31 mars 2004)

	T1 2004	1 an	3 ans	5 ans
<b>PORTEFEUILLE</b>				
Préservation du capital	2,5	7,1	6,2	5,6
Revenu	3,5	15,3	8,7	8,9
Équilibré revenu / croissance modeste	4,0	20,7	9,5	10,6
Équilibré revenu / croissance	4,5	25,0	10,2	11,9
Croissance et revenu	4,9	29,5	9,8	12,5
Croissance	5,4	33,8	11,4	13,3
Croissance dynamique	5,8	39,1	11,7	13,8
<b>INDICES DE RÉFÉRENCE</b>				
Bons du Trésor de 91 jours	0,7	3,0	3,1	3,9
Indice obligataire universel SC	3,1	10,8	8,3	6,9
Rendement global S&P/TSX	4,9	37,7	6,0	7,1
Indice mondial MSCI (\$ CA)	4,2	28,9	-4,2	-3,3

Le point sur les fonds d'investissement est publié pour vous informer. Il ne vise pas à fournir des conseils juridiques ou fiscaux ni des conseils de placement ou de comptabilité et il ne saurait être consulté à ces fins. Pour tout conseil juridique ou de placement ou pour toute aide professionnelle, veuillez vous adresser à des professionnels compétents. Le contenu de ce bulletin provient de sources que nous croyons fiables; nous ne pouvons toutefois garantir son exactitude. BMO Ligne d'action Inc. n'assume aucune responsabilité relativement à tout renseignement sur les fonds d'investissement tels que le classement général, le classement par quartiles, les cotes, les analyses de taux de rendement, la volatilité ou toute autre expression de la performance présentée dans ce bulletin sous forme de publicité. Le point sur les fonds d'investissement est publié chaque trimestre par BMO Ligne d'action Inc. Veuillez faire parvenir commentaires et suggestions au Rédacteur, BMO Ligne d'action Inc., First Canadian Place, 100 King Street West, 54<sup>e</sup> Floor, Toronto (Ontario) M5X 1H3.

Les fonds d'investissement peuvent comporter des frais de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Les fonds d'investissement sont offerts par voie de prospectus, que vous devriez lire attentivement avant d'effectuer tout placement. Les parts de fonds d'investissement ne sont pas garantis, la valeur des parts et le rendement des placements fluctueront. Les parts de fonds d'investissement ne sont pas assurées par la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC) ni par tout autre organisme d'assurance-dépôts gouvernemental et ne sont pas garanties par la Banque de Montréal.

<sup>†</sup> Selon le classement du quotidien *The Globe and Mail*, 26 janv. et 14 sept. 2002, 8 févr. 2003 et 7 févr. 2004, et de Gómez Canada Q1 et Q3 2002, Q2 et Q4 2003.

<sup>\*\*</sup> « Heavy Hitter » est une marque de commerce déposée de Chand Carmichael and Company Limited.

<sup>\*\*\*</sup> Marques de commerce déposées de la Banque de Montréal, utilisées sous licence.

<sup>\*\*\*\*</sup> Marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

BMO Ligne d'action Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal.

Membre de BMO Groupe financier.



6700011 (04/04)