

Point de vue

22 septembre 2015

Toronto (Ontario)

Aine O'Flynn, CFA

Directrice de la recherche sur les actions
canadiennes
BMO Nesbitt Burns Inc.

Rétrospectivement, l'actualité des six derniers mois a été dominée par le ralentissement de l'économie chinoise, l'effondrement des prix pétroliers, la probabilité d'une hausse des taux de la Réserve fédérale américaine et la volatilité subséquente des marchés des capitaux. L'engagement de BMO à maintenir un niveau de qualité optimal en matière de recherche sur les actions reste primordial, en particulier dans les périodes de turbulences, comme en témoignent les conclusions de nos recherches de pointe sur les thèmes actuels pour les compartiments de base que sont les mines, l'énergie et la finance. Par ailleurs, nous explorons sans relâche toutes les possibilités d'optimisation des rendements boursiers. Depuis le deuxième trimestre de 2015, nos analystes de la recherche sur les actions nord-américaines ont commencé à suivre 71 nouveaux titres, dont 18 sont canadiens, notamment Sleep Country Canada, Stingray Digital, Cara Operations, David's Tea, Spin Master et Royal Gold.

Notre équipe est au cœur de la plate-forme de recherche sur les actions de BMO. À cet égard, nous avons le plaisir d'annoncer la nomination de Carl Kirst à la direction de la recherche sur les actions américaines. Bon nombre d'entre vous connaissent déjà M. Kirst pour l'efficacité et la précision de son analyse du secteur nord-américain des pipelines. Ben Pham, déjà familiarisé avec ce secteur qu'il couvre à titre d'analyste, titres à revenu fixe, suivra désormais les actions canadiennes des sociétés de pipelines, tout en continuant de couvrir les secteurs canadiens de la production énergétique et des services d'utilité publique. Nous continuons de rationaliser et de renforcer notre présence dans le secteur de base des mines. Andrew Kaip, notre analyste très bien noté des actions or et argent à faible capitalisation, a assuré le suivi des grands producteurs d'or et des sociétés de

redevances. Brian Quast et Andrew Breichmanas ont développé le suivi des aurifères à faible et moyenne capitalisation, et Jessica Fung, qui se concentre sur la stratégie applicable aux produits de base, couvrira également les producteurs d'argent à faible capitalisation. Enfin, Ed Sterck et David Gagliano ont suivi conjointement les sociétés minières mondiales diversifiées, en plus des titres qu'ils couvrent habituellement.

L'équipe de recherche de BMO sur le secteur minier estime que la baisse des prix des métaux de base se poursuivra encore plusieurs mois (*Surplus, Interrupted – but Not for Long*), à cause notamment d'une croissance mondiale anémique, du ralentissement structurel en Chine et du peu d'effet des annonces de réduction de la production. Les mesures de relance annoncées à grand renfort de publicité par la Chine visent à stabiliser la croissance, et il est peu probable qu'elles fassent remonter la demande de métaux de base. Le minerai de fer, le charbon et l'acier restent sur la touche puisque la demande mondiale et la production d'acier continuent d'être revues à la baisse. Les producteurs diversifiés à forte capitalisation, qui constituent habituellement les refuges les plus défensifs à l'échelle mondiale, n'ont pas échappé à la persistance de la baisse des prix, étant exposés aux aléas du minerai de fer et du charbon thermique dans certains cas. L'équipe des métaux de base reste baissière à l'égard du cuivre, jusqu'en 2017 au moins, étant donné la probabilité d'une surproduction. Cette équipe estime que les prix des produits de base concernés devront sensiblement remonter pour que les cours des actions se redressent, étant donné la montée des risques de révision à la baisse, la morosité du marché au comptant et la vulnérabilité des bilans. L'équipe des métaux de base a résisté à la tentation de signaler qu'un plancher avait été atteint après la récente

faiblesse, et elle conseille une attitude sélective (*Base and Bulk Producers: Is Now the Summer of Our Discontent?*). Le meilleur potentiel de hausse des cours semble se limiter aux diamants, au zinc et à certains métaux du groupe des platineux ainsi qu'aux producteurs de cuivre (malgré nos réserves à l'égard de ce métal) après le récent repli. Les difficultés sont à prévoir pour le charbon, l'aluminium en amont et les producteurs intégrés américains d'acier.

Les derniers mois se sont révélés tout aussi difficiles pour les métaux précieux, face à des investisseurs qui évaluaient la probabilité d'une hausse des taux américains. Contrairement au cycle précédent au cours duquel la hausse de l'or et de la probabilité d'une expansion des marges retenaient l'attention des investisseurs, l'équipe de recherche BMO sur les métaux précieux s'attend à ce que le prix de l'or se stabilise au cours des prochaines années. Dans un tel contexte, la compression des coûts et la rationalisation des exploitations devraient favoriser une expansion des marges et un regain d'intérêt pour ce secteur. Andrew Kaip (analyste de la recherche BMO sur les métaux précieux/grandes sociétés aurifères) reste positif à l'égard des grandes mines d'or pour les 12 prochains mois, estimant que la plupart de ces sociétés ont nettement progressé au chapitre de l'allègement de leurs sièges sociaux, du réalignement de leurs budgets d'immobilisations et de leurs plans miniers, tout en optimisant leurs frais d'exploitation. Andrew Kaip et Brian Belski (stratège en chef des investissements à BMO) prévoient que les grandes aurifères pourraient se révéler intéressantes au début de 2016. En conséquence, M. Kaip recommande que les investisseurs exploitent la faiblesse actuelle pour établir des positions dans l'attente d'un rebondissement éventuel de l'attrait des aurifères fin 2015 et en 2016. L'équipe des métaux précieux estime que les sociétés minières d'or et d'argent sont mieux positionnées vis-à-vis de la baisse des prix des métaux que le marché l'estime (*Are Miners Prepared for Lower Metal Prices?*). Cette équipe a établi que la moitié des mines d'or dégagent des flux de trésorerie disponibles à moins de 1150 \$ l'once, et que 86 % pourraient générer de tels flux à des prix inférieurs aux prix au comptant durant la période 2016-2020. Nous devons également mentionner d'autres excellents rapports thématiques sur la valorisation des producteurs et des promoteurs (*No Revenue, No Worries: Building a Defensive Portfolio by Building Mines*) et des mines souterraines (*Deeper Value in Gold: A Comparison of Six Underground Developers*).

Nos perspectives sur le secteur pétrolier et gazier en Amérique du Nord et, de plus en plus, à l'échelle mondiale ont été un atout considérable pour les investisseurs au cours de cette période d'effondrement des prix du brut. L'équipe de la recherche BMO sur l'énergie a recommandé que les investisseurs restent sur la touche durant l'essentiel de l'année. Randy Ollenberger (analyste, Exploration et production au Canada de la recherche BMO) remarque que, malgré des résultats flatteurs en 2014, les opérations nord-américaines de F&A ont été quasiment absentes en 2015 en raison du débat sur l'utilisation d'un prix « approprié » du pétrole et du niveau élevé des valorisations sur le marché (*M&A in 2015: Waiting for Godot*). Le rapport conclut qu'il en coûte généralement moins cher de faire les choses soi-même que de procéder par voie d'acquisition, en particulier dans les bassins Bakken, Permian, Viking et Montney.

Dans un rapport intitulé *Back to Basics: Returns Matter*, M. Ollenberger étudie l'évolution des rendements dans le secteur mondial du pétrole et du gaz depuis 2007, et conclut que ceux-ci ont baissé malgré la montée des prix du pétrole. Le secteur a réalisé un rendement peu impressionnant de 7 % sur son capital investi en 2014 et une moyenne triennale pondérée de moins de 9 %. Selon lui, les coûts devraient baisser de moitié pour que l'industrie dégage 10 % d'ici 2016 et les multiples de valorisation devraient se contracter face à la diminution de la rentabilité de ce secteur.

Aux États-Unis, Phil Jungwirth (analyste, Exploration et production aux États-Unis de la recherche BMO) répond à la question de savoir quand et à partir de quel prix les cours du pétrole remonteront. Même si son analyse se concentre sur le bassin Bakken, ses conclusions peuvent se généraliser à l'ensemble du secteur américain. M. Jungwirth démontre que les prix actuels au comptant sont insoutenables mais que la possibilité d'une remontée au-delà de 55-60 \$ le baril de WTI est limitée si les investissements en immobilisations restent au niveau historique de 135 à 140 % des flux de trésorerie.

Nous signalons également à nos lecteurs d'autres rapports thématiques portant notamment sur les opérations de couverture (*Hedging Review: Rolling (Off) Into 2016*), le contrôle des émissions (*Clearing the Air: Emissions Regulation in Alberta*), les sujets politiques (*Royalty Review: Alberta Needs a Hand, Not a Hammer*), les dividendes (*Do High Yields Predict More*

Cuts Ahead?), les services (*Oilfield Services Primer – So You Want to Know About Canadian Oilfield Services?*), et la scène internationale (*International vs. U.S. E&Ps; Competing With the “Land of Plenty”*).

Les banques occupent une place de choix dans le suivi transfrontalier grâce à nos solides équipes de recherche sur les actions tant au Canada qu’aux États-Unis. Dans un rapport conjoint (*Six Years After: A Comparison of Canadian versus US Banks Since the Peak of the Financial Crisis*), Sohrab Movahedi (analyste, banques canadiennes) et James Fotheringham (analyste, grandes banques américaines et financement spécialisé) font remarquer que les banques canadiennes et américaines se sont nettement rétablies depuis les creux de mars 2009. Même si le système bancaire est beaucoup plus robuste qu’il ne l’était avant la crise, les multiples de valorisation restent modestes et devraient progresser dès que les questions de réglementation bancaire seront clarifiées. Nos analystes concluent que, dans les deux pays, le système bancaire offre des rendements attrayants, compte tenu des risques, que les banques canadiennes offrent des rendements plus réguliers et que les banques américaines seront vraisemblablement les bénéficiaires de la réévaluation des valorisations.

Dans un document intitulé *Canadian Bank Valuations and Declining Oil Prices*, M. Movahedi traite de la possibilité d’une détérioration de la qualité du crédit si le prix du pétrole se situe dans les 40 \$ US/bep. Il fait remarquer que le risque de prêt direct reste très gérable pour les banques (moins de 5 % du portefeuille total), alors que les crédits figurant aux bilans sont plutôt orientés sur des emprunteurs de haute qualité. À plus long terme, M. Movahedi explore les conséquences de recours à la technologie sur les opérations de succursales et les possibilités de réorganisation de la prestation des services bancaires de détail (*Gotta Serve Somebody: Branch-Banking*

Conundrums). Il s’attend à ce que la succursale bancaire reste encore longtemps un maillon important de la distribution des services bancaires au Canada. Les banques devront se concentrer sur leur productivité et sur leurs capacités ainsi que sur le nombre de leurs succursales. Même si les investissements dans la technologie peuvent permettre de contrebalancer les différences d’échelle, les grandes banques (p. ex. : Royale ou TD) conservent l’avantage pour le moment.

Aux États-Unis, James Fotheringham fait le point sur la pertinence de son nouveau modèle de placement dans le secteur de la finance (*First Test of the Financials Investment Framework*), qui s’appuie sur des paramètres exclusifs de mesure du crédit et du capital dans l’ensemble du système, ainsi que sur une analyse valeur/croissance, pour évaluer les actions des grandes banques américaines et des établissements de financement spécialisé. Sur trois mois, de février à mai 2015, les six meilleures idées de placement générées par son modèle ont dégagé des rendements de 6-7 %, contre 1 % pour le secteur financier (XLF) et 2 % pour le S&P 500.

L’équipe de recherche de BMO Marchés des capitaux a pour objectif d’être considérée comme une source de premier ordre d’idées lucratives et novatrices. Nos listes de 15 valeurs vedettes et nos portefeuilles ont affiché un excellent comportement depuis le début de l’année. Depuis le dernier *Red Book* au deuxième trimestre de 2015, nous avons ajouté First Capital Realty et George Weston à la liste des 15 valeurs vedettes à forte capitalisation, et nous avons supprimé Goldcorp et TransCanada. Nous avons ajouté Genworth Canada, Tricon Capital (Restriction), WestJet, Exco Technologies et Toromont Industries à la liste des 15 valeurs vedettes à faible capitalisation et nous avons supprimé Absolute Software, Altus Group, Dominion Diamond, Whitecap Resources et Raging River. Ces listes ont toutes deux largement surclassé leurs indices respectifs, pratiquement sur toutes les durées.

Listes de 15 valeurs vedettes : composition actuelle et rendement passé

Liste des 15 valeurs vedettes canadiennes à forte capitalisation

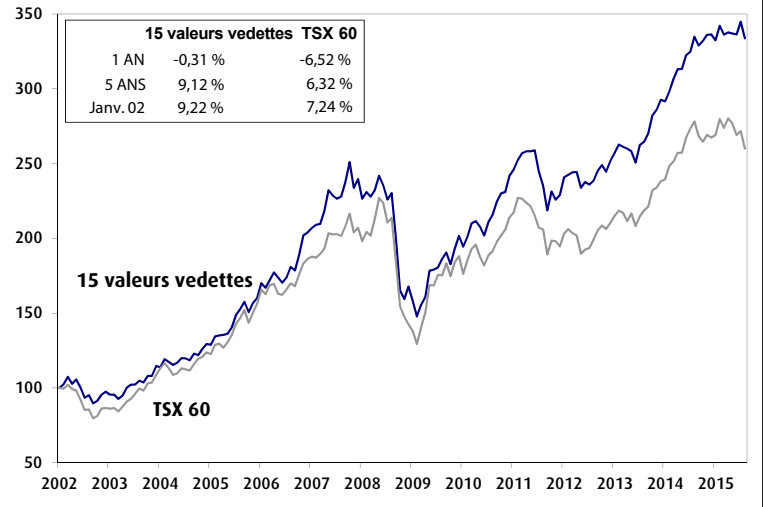
Sélectionnées parmi les titres à forte capitalisation couverts par BMO Marchés des capitaux

- Alimentation Couche-Tard (ATD.B)
- Banque Scotia (BNS)
- Banque TD (TD)
- BCE (BCE)
- Canadian Tire (CTC.A)
- Canadien Pacifique (CP)
- CIBC (CM)
- Financière Manuvie (MFC)
- First Capital Realty (FCR)
- George Weston (WN)
- Intact Corporation financière (IFC)
- Magna International (MGA)
- Suncor Énergie (SU)
- TELUS (T)
- Vêtements de Sport Gildan (GIL)

Sources : BMO Marchés des capitaux, IHS Global Insight

15 valeurs vedettes canadiennes à forte capitalisation de BMO Marchés des capitaux

Rendement global c. indice TSX 60 (période terminée le 31 août 2015)



Liste des 15 valeurs vedettes canadiennes à faible capitalisation

Sélectionnées parmi les titres à faible capitalisation couverts par BMO Marchés des capitaux

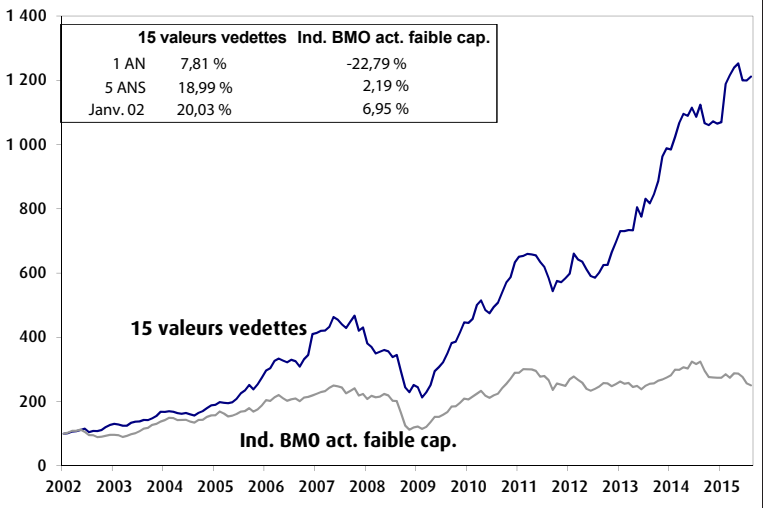
- Boralex (BLX)
- Colliers (CIGI)
- Computer Modelling Group (CMG)
- Exco Technologies (XTC)
- Genworth MI Canada (MIC)
- Kinaxis (KXS)
- Linamar (LNR)
- Progressive Waste Solutions (BIN)
- Pure Industrial REIT (AAR.UN)
- Services financiers Élément (EFN)
- Sienna Senior Living (SIA)
- Summit Industrial Income REIT (SMU.UN)
- Toromont Industries (TIH)
- Tricon Capital Group (TCN)*
- WestJet Airlines (WJA)

* Actions sujettes à restrictions.

Sources : BMO Marchés des capitaux, IHS Global Insight

15 valeurs vedettes canadiennes à faible capitalisation de BMO Marchés des capitaux

Rend. global c. ind. BMO des actions à faible cap., pondéré (période terminée le 31 août 2015)



DÉCLARATIONS IMPORTANTES**Attestation de l'analyste**

Je, Aine O'Flynn, CFA, certifie par la présente que les opinions exprimées dans ce rapport sont le reflet fidèle de mon avis personnel concernant les titres ou les émetteurs cités. Je certifie par ailleurs que ma rémunération n'a été, n'est ou ne sera aucunement liée, directement ou indirectement, aux recommandations ou aux opinions exprimées dans ce rapport.

Les analystes qui ont préparé le présent document sont rémunérés en fonction (entre autres) de la rentabilité globale de BMO Marchés des capitaux et de ses sociétés affiliées, ce qui inclut la rentabilité globale des services bancaires d'investissement. La rémunération des analystes se fonde sur l'efficacité avec laquelle ces derniers trouvent de nouvelles idées et les communiquent aux clients, sur la qualité des recommandations, sur la précision des prévisions de bénéfices et sur le service à la clientèle.

Les analystes employés par BMO Nesbitt Burns Inc. ou BMO Capital Markets Ltd. ne sont pas des analystes de recherche inscrits en vertu des règles de la FINRA (à l'exception de Alex Arfaei et Brodie Woods). Ces analystes ne sont pas nécessairement associés à BMO Capital Markets Corp. et, par conséquent, ne sont pas forcément assujettis à la règle 2711 de la NASD et à la règle 472 de la Bourse de New York (NYSE) qui portent sur les restrictions en matière de communications avec une société couverte, d'apparitions publiques et de négociation de titres détenus dans le compte d'un analyste.

Informations sur les sociétés

Vous trouverez des informations importantes sur les actions dont il est question dans le présent document à l'adresse http://research-global.bmocapitalmarkets.com/Public/Company_Disclosure_Public.aspx.

Répartition des notes (au 30 juin 2015)

Catégorie de note	Note de BMO	Titres couverts par BMOCM aux É.-U.*	Clients des SBI de BMOCM aux É.-U.**	Clients des SBI de BMOCM aux É.-U.***	Titres couverts par BMOMC****	Clients des SBI de BMOMC*****	Titres couverts par Starmine
Acheter	Surperformance	42,0 %	21,9 %	53,9 %	41,9 %	54,3 %	54,6 %
Conserver	Performance marché	53,5 %	14,4 %	44,8 %	53,3 %	44,4 %	40,0 %
Vendre	Sous-performance	4,4 %	7,4 %	1,9 %	4,7 %	1,3 %	5,4 %

* Reflète la répartition des notes de toutes les sociétés suivies par les analystes d'actions de BMO Capital Markets Corp.

** Reflète la répartition des notes de toutes les sociétés qui ont rémunéré BMO Capital Markets Corp. pour des services bancaires d'investissement, selon le pourcentage représenté dans chaque catégorie de note.

*** Reflète la répartition des notes de toutes les sociétés qui ont rémunéré BMO Capital Markets Corp. pour des services bancaires d'investissement, selon le pourcentage des clients des SBI.

**** Reflète la répartition des notes de toutes les sociétés suivies par les analystes d'actions de BMO Marchés des capitaux.

***** Reflète la répartition des notes de toutes les sociétés qui ont rémunéré BMO Marchés des capitaux pour des services bancaires d'investissement, en pourcentage des clients des SBI.

Système de notation (au 5 avril 2013)

Nous utilisons le système de notation suivant :

SU = Surperformance – Devrait surclasser les titres couverts par l'analyste sur une base de rendement global;

PM = Performance marché – Devrait afficher un rendement conforme à celui des titres couverts par l'analyste sur une base de rendement global;

SO = Sous-performance – Devrait afficher un rendement inférieur à celui des titres couverts par l'analyste sur une base de rendement global;

(S) = Placement spéculatif;

N. N. = Titre actuellement non noté;

R = Restriction - La diffusion de la recherche fait l'objet d'une restriction.

La note Meilleur choix a été remplacée par les sept listes des 15 valeurs vedettes de BMO Marchés des capitaux, qui présentent aux investisseurs nos meilleures idées en fonction de différents objectifs (actions canadiennes à forte capitalisation, actions canadiennes à faible capitalisation, actions américaines à forte capitalisation, actions américaines à faible capitalisation, actions à revenu, actions canadiennes sélectionnées par analyse quantitative et actions américaines sélectionnées par analyse quantitative).

Anciens systèmes de notation de BMO Marchés des capitaux (4 janvier 2010 – 4 avril 2013)

http://researchglobal.bmocapitalmarkets.com/documents/2013/prior_rating_system.pdf

Autres informations importantes

Vous trouverez des informations importantes sur les actions dont il est question dans le présent rapport à l'adresse http://researchglobal.bmocapitalmarkets.com/Public/Company_Disclosure_Public.aspx. Vous pouvez également les obtenir en écrivant à l'adresse Editorial Department,

BMO Capital Markets, 3 Times Square, New York, NY 10036 ou Service de la rédaction et de l'édition, BMO Marchés des capitaux, 1 First Canadian Place, Toronto (Ontario) M5X 1H3.

Diffusion de la recherche

La recherche sur les actions de BMO Marchés des capitaux est disponible sur notre site Web (<https://research-ca.bmocapitalmarkets.com/Public/Secure/Login.aspx?ReturnUrl=/Member/Home/ResearchHome.aspx>). Les clients institutionnels peuvent recevoir notre recherche par l'intermédiaire de Thomson Reuters, de Bloomberg, de FactSet et de Capital IQ. Les rapports de recherche et autres commentaires doivent être distribués en même temps à l'interne et à l'externe à nos clients.

Déclaration générale

« BMO Marchés des capitaux » est une dénomination commerciale utilisée par le groupe Services d'investissement BMO, qui inclut les services de vente en gros de la Banque de Montréal et de ses filiales, BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Ltd. au Royaume-Uni et BMO Capital Markets Corp. aux États-Unis. BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Ltd. et BMO Capital Markets Corp. sont des sociétés affiliées. La Banque de Montréal ou ses filiales (« BMO Groupe financier ») offrent des services de prêt ou d'autres services rémunérés à de nombreuses sociétés couvertes par BMO Marchés des capitaux. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Marchés des capitaux à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts sont faits 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 Marchés des capitaux 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 Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent, en outre, disposer d'information n'y figurant pas. Les informations présentées dans ce rapport ne doivent pas servir de ressource principale pour prendre des décisions de placement et, chaque client ayant ses propres objectifs, ne doivent pas être considérées comme des conseils visant à répondre aux besoins de placement particuliers des investisseurs. Ce document n'est fourni qu'à titre d'information et ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'achat de titres. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans le présent document à titre de contrepartiste. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées, administrateurs, dirigeants ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur de nombreux titres dont il est question dans le présent document, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. Le lecteur doit supposer que BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent se trouver en situation de conflit d'intérêts et ne doit pas s'appuyer sur ce seul document pour évaluer s'il est pertinent de vendre ou d'acheter des titres des émetteurs mentionnés dans celui-ci.

Autres sujets

Aux résidents du Canada : BMO Nesbitt Burns Inc. fournit ce document aux résidents du Canada et endosse la responsabilité de son contenu, sous réserve des conditions énoncées ci-dessus. Tout résident du Canada désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Inc.

Le paragraphe qui suit s'applique si les présents travaux de recherche ont été préparés en totalité ou en partie par David Round, Edward Sterck ou Brendan Warn : Les présents travaux de recherche ne sont pas préparés en fonction des critères de divulgation de la recherche canadienne. Ils sont préparés par BMO Capital Markets Limited; ils sont donc assujettis à la réglementation de la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni. La réglementation de la FCA exige qu'une entreprise fournissant des travaux de recherche divulgue sa participation dans l'émetteur qui fait l'objet de la recherche si elle-même et ses sociétés affiliées détiennent 5 % ou plus des capitaux propres de ce dernier. La réglementation canadienne exige qu'une entreprise fournissant des travaux de recherche divulgue sa participation dans l'émetteur qui fait l'objet de la recherche si elle-même et ses sociétés affiliées détiennent 1 % ou plus des capitaux propres de ce dernier. Par conséquent, BMO Capital Markets Limited divulguera uniquement sa propre participation et celle de ses sociétés affiliées dans l'émetteur qui fait l'objet de la recherche si cette participation dépasse 5 % des capitaux propres de ce dernier.

Aux résidents des États-Unis : BMO Capital Markets Corp. fournit ce document aux résidents des États-Unis et endosse la responsabilité de son contenu, sauf en ce qui concerne les titres de la Banque de Montréal. Tout résident des États-Unis désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Capital Markets Corp.

Aux résidents du Royaume-Uni : Au Royaume-Uni, ce document est publié par BMO Capital Markets Limited, autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage (I) des personnes ayant une expérience professionnelle en matière de placements comme il est indiqué à l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (l'« Order ») ou (II) des entités fortunées mentionnées aux alinéas 49(2)(a) à (d) de l'Order (toutes les personnes appelées collectivement « personnes admissibles »), et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci. Le contenu de ce rapport n'est pas destiné à l'usage des particuliers, et ne peut être publié ou remis à ceux-ci.

Il est strictement interdit de reproduire, de distribuer, de transmettre ou de publier ce document sans l'autorisation préalable écrite de BMO Marchés des capitaux.

[Cliquer ici](#) pour consulter la mention concernant les références aux données du fournisseur dans un document de recherche de BMO Marchés des capitaux.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES DISPONIBLES SUR DEMANDE

BMO Groupe financier (NYSE, TSX : BMO) est un fournisseur intégré de services financiers qui offre tout un éventail de produits dans les domaines des services bancaires aux particuliers, de la gestion de patrimoine, des services d'investissement et des services bancaires aux entreprises. Au Canada, BMO sert les particuliers par l'intermédiaire de BMO Banque de Montréal et de BMO Nesbitt Burns. Aux États-Unis, elle sert les particuliers et les entreprises par l'intermédiaire de BMO Harris Bank N.A. (membre de la FDIC). Les services de banque d'investissement et les services bancaires aux entreprises sont fournis au Canada et aux États-Unis par l'intermédiaire de BMO Marchés des capitaux.

BMO Marchés des capitaux est un nom commercial utilisé par BMO Groupe financier pour les services de vente en gros de la Banque de Montréal, de BMO Harris Bank N.A. (membre de la FDIC), de BMO Ireland Plc et de Bank of Montreal (China) Co. Ltd. et les services de courtage auprès des clients institutionnels de BMO Capital Markets Corp. (membre de la SIPC) et de BMO Capital Markets GKST Inc. (membre de la SIPC) aux États-Unis, de BMO Nesbitt Burns Inc. (membre du FCPE) au Canada, en Europe et en Asie, de BMO Capital Markets Limited en Europe et en Australie et de BMO Advisors Private Limited en Inde. « Nesbitt Burns » est une marque de commerce déposée de la Corporation BMO Nesbitt Burns Limitée, utilisée sous licence. « BMO Marchés des capitaux » est une marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. « BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

^{MD} Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal aux États-Unis, au Canada et partout ailleurs.

^{MC} Marque de commerce de la Banque de Montréal.

© BMO CAPITAL MARKETS CORP., 2015.

Membre de BMO  Groupe financier

BMO  Marchés des capitaux