

# Mesures de la valeur

## Faits saillants

- Rendement total des capitaux propres (RTCP) – Des évaluations moins élevées des titres de participation ont entraîné une baisse du rendement annuel moyen qui s'est établi à 0,9 % sur les cinq derniers exercices. En 2008, le RTCP sur un an était de -27,9 %, ce qui est légèrement mieux que des indices comparables.
- Croissance du résultat par action (RPA) – Le RPA a chuté de 9 % par rapport à 2007 dans la conjoncture difficile des marchés, cette baisse étant essentiellement attribuable à l'augmentation des pertes sur créances.
- Le revenu net s'établit à 2,0 milliards de dollars. Les Services bancaires PE – Canada et le groupe Gestion privée ont enregistré un revenu net très solide. Les résultats de BMO Marchés des capitaux se sont améliorés de manière considérable par rapport au dernier exercice. L'augmentation des provisions pour pertes sur créances à ce stade-ci du cycle de crédit et la détérioration des marchés financiers ont eu une incidence sur les résultats.
- Rendement des capitaux propres (RCP) – Le RCP de BMO a atteint 13,0 %, ce qui reflète les forces fondamentales et les avantages offerts par nos secteurs d'activité diversifiés dans la conjoncture difficile des marchés. Le RCP a été de 13 % ou plus sur 19 exercices consécutifs, faisant de BMO la seule banque de son groupe de référence de l'Amérique du Nord à avoir fait preuve d'une telle constance en matière de revenu net. L'importance de cette constance a été démontrée tout particulièrement en 2008.
- Le dividende trimestriel déclaré par action ordinaire est demeuré inchangé en 2008, mais le total des dividendes versés en 2008, soit 2,80 \$ par action, a augmenté de 6,5 % par rapport à 2007. Les dividendes versés ont augmenté à un taux annuel moyen de 16,8 % sur les cinq dernières années.

## Rendement total des capitaux propres

L'objectif fondamental de BMO consiste à maximiser le rendement total des capitaux propres et à se classer, à long terme, dans le quartile supérieur de ses groupes de référence du Canada et de l'Amérique du Nord à ce chapitre.

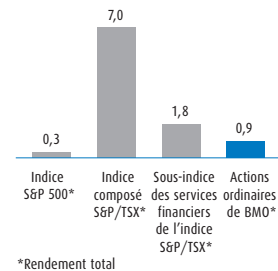
Le rendement total des capitaux propres (RTCP) annualisé sur cinq ans constitue une mesure clé de la valeur pour les actionnaires et la plus importante de nos mesures des résultats financiers et de la situation financière, car elle nous permet d'établir si nous avons atteint notre objectif fondamental, à savoir de maximiser la valeur pour les actionnaires. Au cours des cinq derniers exercices, les actionnaires ordinaires de BMO ont obtenu un RTCP annuel moyen de 0,9 % sur leur investissement. Ce rendement est inférieur au rendement annuel moyen de 7,0 % obtenu par l'indice composé de rendement global S&P/TSX et au rendement de 1,8 % obtenu par le sous-indice des services financiers du S&P/TSX, mais il est supérieur au rendement de 0,3 % enregistré par l'indice de rendement total de S&P 500. Le tableau ci-dessous présente les dividendes versés sur les actions ordinaires de BMO au cours des cinq derniers exercices et l'évolution du cours de l'action de BMO durant cette période. Un investissement de 1 000 \$ en actions ordinaires de la Banque de Montréal effectué au début de l'exercice 2004 aurait valu 1 048 \$ au 31 octobre 2008, si on tient compte du réinvestissement des dividendes; il en résulte un rendement total de 4,8 %. Les dividendes versés au cours de cette période de cinq ans ont augmenté au taux annuel moyen composé de 16,8 %. Des dividendes de 0,70 \$ l'action ordinaire ont été versés à chaque trimestre de 2008; en 2008, les dividendes versés ont enregistré une hausse de 6,5 % par rapport à 2007, après une hausse de 23 % en 2007, et sont de 2,80 \$ en 2008.

Le RTCP annualisé de 0,9 % pour les cinq derniers exercices a diminué par rapport au rendement annualisé de 14,2 % pour la période de cinq ans terminée le 31 octobre 2007. Cette diminution s'explique par les RTCP sur un an qui ont servi à établir la moyenne.

D'autres observations sur le rendement total des capitaux propres et des comparaisons avec nos groupes de référence se trouvent à la page 26.

Le **rendement total des capitaux propres (RTCP) annualisé sur cinq ans** correspond au rendement total moyen d'un placement en actions ordinaires de BMO effectué au début d'une période de cinq ans. Le rendement tient compte de l'évolution du cours des actions et du réinvestissement des dividendes dans d'autres actions ordinaires de BMO. Le RTCP sur un an tient également compte du réinvestissement des dividendes dans d'autres actions.

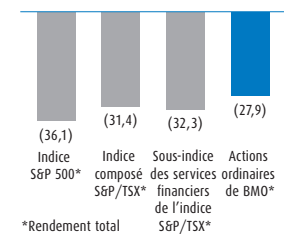
### Rendement total des capitaux propres annualisé sur cinq ans (%)



\*Rendement total

Les résultats de 2008 ont influé sur le rendement annuel moyen.

### Rendement total des capitaux propres sur un an (%)



\*Rendement total

Les marchés boursiers ont été faibles en 2008; le rendement de BMO a été légèrement supérieur à celui des indices comparables.

## Rendement total des capitaux propres

Pour l'exercice terminé le 31 octobre	2008	2007	2006	2005	2004	TCAC cinq ans 1)
Cours de clôture de l'action ordinaire (en dollars)	<b>43,02</b>	63,00	69,45	57,81	57,55	<b>(2,7)</b>
Dividende versé (en dollars, par action)	<b>2,80</b>	2,63	2,13	1,80	1,50	<b>16,8</b>
Dividende versé (%) 2)	<b>4,4</b>	3,8	3,7	3,1	3,0	
Augmentation (diminution) du cours de l'action (%)	<b>(31,7)</b>	(9,3)	20,1	0,5	16,7	
Rendement total annuel des capitaux propres (%)	<b>(27,9)</b>	(5,8)	24,1	3,7	20,0	

Le rendement total annuel des capitaux propres suppose le réinvestissement du dividende trimestriel; il n'est donc pas égal à la somme du dividende et du rendement de l'action dans le tableau.

1) Taux de croissance annuel composé (TCAC) (%).

2) Exprimé en pourcentage du cours de clôture de l'exercice précédent.

## Croissance du résultat par action

La variation annuelle, exprimée en pourcentage, du résultat par action (RPA) est la mesure clé que nous utilisons pour analyser la croissance du revenu net. Par RPA, on entend le résultat dilué par action, sauf indication contraire.

Le RPA s'est établi à 3,76 \$, en baisse de 0,35 \$, ou de 9 %, par rapport à 4,11 \$ en 2007. Certains éléments notables ont influé sur nos résultats en 2008 et en 2007, ce qui a eu pour conséquence de diminuer le RPA de 1,16 \$ en 2008 et de 1,55 \$ en 2007. Nous visions pour 2008 une croissance annuelle du RPA de l'ordre de 10 % à 15 %, mesurée à partir d'un montant de base de 5,24 \$, excluant l'incidence, en 2007, des changements à la provision générale pour pertes sur créances, des charges de restructuration et des charges liées à la détérioration des marchés financiers. Lorsque nous avons établi notre cible en 2007, nous n'avions pas prévu l'importance des difficultés qu'allaient connaître les marchés du crédit et les marchés financiers, pas plus que l'ampleur et la persistance de la faiblesse des marchés de l'habitation aux États-Unis, ou que la faiblesse des économies nord-américaine et mondiale. Nous avons comptabilisé des dotations à la provision pour pertes sur créances plus élevées en 2008, de même que des charges pour les éléments notables, et n'avons pas pu atteindre notre cible pour cette raison. Comme nous l'expliquons à la section Nos objectifs financiers à la page 28, la conjoncture difficile des marchés du crédit et des marchés financiers accentue la part d'incertitude dans l'estimation de nos résultats financiers futurs et c'est la raison pour laquelle nous avons choisi de ne pas présenter de cibles financières annuelles pour 2009.

Notre taux de croissance annuel composé sur cinq ans du RPA s'établit à 1,8 % et est inférieur à notre objectif à moyen terme de 10 % en raison du faible revenu net enregistré en 2008, qui s'explique par l'incidence de la conjoncture difficile des marchés du crédit et des marchés financiers.

Les éléments notables qui ont eu pour effet de retrancher 585 millions de dollars de notre revenu net en 2008, ce qui représente 1,16 \$ par action, sont :

- des charges pour certaines activités de négociation et des rajustements de valeur en raison de la détérioration des conditions des marchés financiers de l'ordre de 625 millions de dollars (419 millions après impôts et 0,83 \$ par action), qui ont principalement été imputés à BMO Marchés des capitaux;
- une augmentation de la provision générale pour pertes sur créances de 260 millions de dollars (166 millions après impôts et 0,33 \$ par action), qui a été imputée aux Services d'entreprise.

En 2007, les quatre éléments notables qui ont eu pour effet de retrancher 787 millions de dollars de notre revenu net, ce qui représente 1,55 \$ par action, sont :

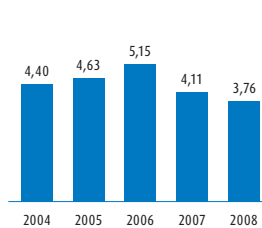
- des pertes dans les activités de négociation sur produits de base de l'ordre de 853 millions de dollars (440 millions après impôts et rémunération liée au rendement connexe, et 0,86 \$ par action), qui ont été imputées à BMO Marchés des capitaux;
- des charges pour certaines activités de négociation et des rajustements d'évaluation en raison de la détérioration des marchés financiers de l'ordre de 318 millions de dollars (211 millions après impôts et 0,42 \$ par action), qui ont également été imputés à BMO Marchés des capitaux;
- des charges de restructuration de l'ordre de 159 millions de dollars (103 millions après impôts et 0,20 \$ par action), qui ont été imputées aux Services d'entreprise;
- une augmentation de la provision générale pour pertes sur créances de 50 millions de dollars (33 millions après impôts et 0,07 \$ par action), qui a été imputée aux Services d'entreprise.

Nous présentons à la page 36, des explications sur les éléments notables.

Le revenu net s'est établi à 1 978 millions de dollars en 2008, une baisse de 153 millions, ou de 7 %, par rapport aux 2 131 millions de l'exercice précédent. Comme nous l'avons expliqué précédemment, le revenu net a diminué en 2008 et en 2007, en raison de certains éléments notables et, en 2008, en raison de la hausse des dotations à la provision pour pertes sur créances. BMO a enregistré un revenu net record au cours de chacun des quatre exercices antérieurs. Les dotations à la provision spécifique pour pertes sur créances ont été relevées de 767 millions de dollars (516 millions après impôts) et ont constitué le principal facteur ayant entraîné la diminution du revenu net par rapport à celui de l'exercice précédent. L'incidence des effets notables sur le revenu net en 2008 totalisait 202 millions de dollars de moins qu'en 2007. En dépit des charges liées aux marchés financiers et de l'affaiblissement du contexte des affaires, les revenus se sont accrus de 856 millions de dollars, ou de 9 %, en 2008 et ont atteint le niveau record de 10 205 millions. La réduction de l'incidence des éléments notables a contribué à la croissance du revenu à hauteur de 546 millions, ou de 6 points de pourcentage. Le reste de l'augmentation est principalement attribuable à la croissance du volume d'affaires. Les frais autres que d'intérêts ont augmenté de 293 millions, ou de 4 %.

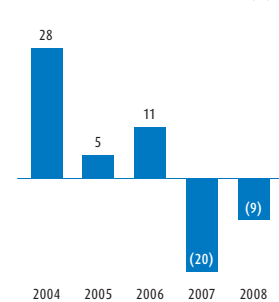
Nous calculons le **résultat par action (RPA)** en divisant le revenu net, déduction faite des dividendes versés sur les actions privilégiées, par le nombre moyen d'actions ordinaires en circulation. Le RPA dilué, qui sert de base aux mesures du rendement, tient compte des conversions éventuelles d'instruments financiers en actions ordinaires qui auraient pour conséquence de réduire le RPA. La note 26 afférente aux états financiers, à la page 143, contient plus de détails sur le RPA.

RPA (en dollars)



Le RPA a diminué en raison d'une augmentation des pertes sur créances.

Croissance annuelle du RPA (%)



Le RPA a reculé de 9 % en raison de la conjoncture plus difficile des marchés.

Au chapitre des résultats, les Services bancaires Particuliers et entreprises ont affiché un solide revenu net pour le quatrième exercice de suite. Le groupe Gestion privée a réalisé un revenu net comparable à celui de 2007, année où il avait atteint des niveaux records pour le troisième exercice d'affilée. En 2008, le revenu net de BMO Marchés des capitaux a été nettement supérieur à celui de 2007, essentiellement en raison de la réduction des charges constatées pour l'exercice, mais il est demeuré bien en deçà des niveaux de 2006, année où il avait atteint des niveaux records pour le deuxième exercice de suite. Le revenu net des Services d'entreprise a été nettement inférieur à celui de 2007, en raison de la hausse des dotations à la provision pour pertes sur créances imputées au groupe en vertu de la méthode de provisionnement selon les pertes prévues.

Le revenu net des Services bancaires Particuliers et entreprises s'est accru de 33 millions de dollars, ou de 2 %, par rapport à l'exercice précédent, et il s'établit à 1 416 millions. Les Services bancaires PE sont constitués de deux unités d'exploitation de services aux particuliers et aux entreprises, soit les Services bancaires Particuliers et entreprises – Canada (PE Canada) et les Services bancaires Particuliers et entreprises – États-Unis (PE États-Unis). Le revenu net de PE Canada a enregistré une hausse de 53 millions de dollars, ou de 4 %, et s'établit à 1 320 millions. Cette amélioration s'explique par la hausse des revenus découlant de la croissance du volume d'affaires, les revenus et les frais s'étant accrus à des taux comparables. Les résultats de PE Canada sont décrits à la section analysant les résultats du groupe, à la page 46. Le revenu net de PE États-Unis a diminué de 20 millions de dollars, ou de 17 %, et se chiffre à 96 millions, et il a diminué de 12 millions, ou de 11 %, et s'est établi à 95 millions, en dollars américains. Les volumes et les revenus se sont accrus de manière considérable, mais les coûts ont augmenté à un rythme plus rapide en raison de la hausse des coûts d'intégration et autres coûts, y compris l'incidence liée à la gestion d'une organisation dans la conjoncture difficile des marchés de crédit. Les résultats de PE États-Unis sont décrits à la section analysant les résultats du groupe, à la page 49.

Le revenu net du groupe Gestion privée (groupe GP), qui est demeuré inchangé par rapport à l'exercice précédent, s'est établi à 395 millions de dollars, ayant subi les répercussions d'une charge après impôts de 19 millions visant à soutenir les clients américains, compte tenu des difficultés sur les marchés financiers. Autrement, les résultats se sont améliorés par rapport au niveau record de l'exercice précédent, principalement grâce à l'accroissement des soldes des dépôts. Les résultats du groupe GP sont présentés dans l'Analyse des résultats des groupes d'exploitation, à la page 54. Le revenu net de BMO Marchés des capitaux (BMO MC) s'est accru de 275 millions de dollars, ou de 66 %, et s'est établi à 692 millions. Cette augmentation est attribuable à la réduction des charges en 2008, au recouvrement d'impôts sur les bénéfices d'exercices antérieurs et à la croissance du revenu découlant des secteurs sensibles aux taux d'intérêt et des revenus liés à la négociation. Les commissions sur les fusions et acquisitions et les activités de prise ferme ont diminué. Les résultats de BMO MC sont décrits à la section analysant les résultats du groupe, à la page 57.

La perte nette des Services d'entreprise a augmenté de 461 millions de dollars et s'est établie à 525 millions. Cette augmentation est attribuable à

la hausse des dotations à la provision pour pertes sur créances, dotations qui ont été en grande partie imputées à ce groupe en vertu de notre méthode de provisionnement selon les pertes prévues, laquelle est décrite à la section analysant les résultats du groupe, à la page 58.

Le revenu s'est accru de 856 millions de dollars, ou de 9 %, et s'est chiffré à 10 205 millions; comme nous l'avons mentionné précédemment, environ le tiers de cette augmentation est attribuable à la croissance du volume d'affaires, et le reste, à l'incidence réduite de la valeur des éléments notables. Les acquisitions d'entreprises ont contribué à la croissance du revenu à hauteur de 76 millions de dollars tandis que l'affaiblissement du dollar américain a retranché 63 millions de la croissance du revenu, comme nous l'expliquons à la page 37. Le revenu de PE Canada a augmenté de 6 %, principalement en raison de la croissance du volume d'affaires. Abstraction faite de l'incidence des éléments inhabituels en 2007, comme nous l'expliquons à la page 48, le revenu s'est accru de 5 %. PE États-Unis a enregistré une croissance de son revenu de 15 %, en dollars américains, principalement en raison des acquisitions, de la croissance des prêts et d'un gain sur le premier appel public à l'épargne de Visa Inc. Ces facteurs ont été partiellement neutralisés par un resserrement des marges nettes d'intérêts.

Le revenu du groupe GP a augmenté de 15 millions de dollars, ou de 1 %, les charges susmentionnées ayant retranché 1 point de pourcentage de la croissance du revenu. Le revenu de BMO MC s'est accru de 443 millions de dollars, ou de 23 %, et s'élève à 577 millions en raison de la réduction des charges. Il y a eu croissance du revenu découlant des secteurs sensibles aux taux d'intérêt et des activités de négociation. La croissance du revenu total de BMO est expliquée plus en détail à la page 38.

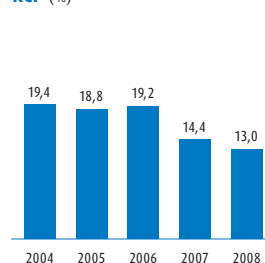
Les dotations à la provision pour pertes sur créances totalisent 1 330 millions de dollars, soit des dotations à la provision spécifique de 1 070 millions et une augmentation de 260 millions de la provision générale pour pertes sur créances. En 2007, les dotations à la provision pour pertes sur créances s'établissaient à 353 millions de dollars, soit des dotations à la provision spécifique de 303 millions et une augmentation de 50 millions de la provision générale. La dotation à la provision pour pertes sur créances est expliquée en détail à la page 41.

Les frais autres que d'intérêts ont augmenté de 293 millions de dollars, ou de 4 %, et se sont établis à 6 894 millions. Les frais autres que d'intérêts sont expliqués en détail à la page 42.

## Rendement des capitaux propres

Le rendement des capitaux propres (RCP) constitue une autre de nos mesures clés de la valeur. BMO a obtenu un RCP de 13 % ou mieux pour chacun des 19 derniers exercices; elle est la seule banque de son groupe de référence de l'Amérique du Nord à avoir fait preuve d'une telle constance en matière de revenu net. Cette constance est d'autant plus remarquable qu'elle s'inscrit dans un contexte où des banques de nos groupes de référence et d'autres grandes institutions financières en Amérique du Nord et dans le monde entier ont constaté des pertes considérables. En 2008, le RCP s'est établi à 13,0 %, comparativement à 14,4 % en 2007. Cette diminution s'explique par une baisse du revenu net de 153 millions de dollars. Nous avons atteint ce rendement de 13,0 % malgré l'augmentation des pertes sur créances et la faiblesse des marchés du crédit et des marchés financiers. Le rendement de 13,0 % est inférieur à notre cible annuelle de 18 % à 20 %. Notre objectif à moyen terme, à compter de 2009, est d'atteindre un RCP annuel moyen de 17 % à 20 %, au fil du temps. Le tableau 3, à la page 91, présente des statistiques sur le RCP des dix dernières années. La page 26 contient d'autres observations sur le RCP, ainsi que des comparaisons avec les groupes de référence.

RCP (%)



Le RCP s'est établi à 13 %, malgré les charges liées à la conjoncture des marchés financiers et à la hausse des provisions pour pertes sur créances.

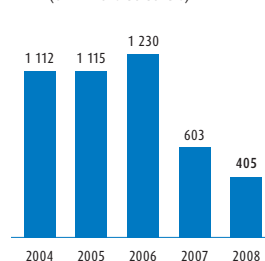
### Le rendement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (RCP)

équivaut au revenu net moins les dividendes sur les actions privilégiées, exprimé en pourcentage des capitaux propres moyens attribuables aux actionnaires ordinaires. Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires comprennent le capital-actions ordinaire, le surplus d'apport, le cumul des autres éléments du résultat étendu (perte) et les bénéfices non répartis.

## Croissance du profit économique net

La quatrième et dernière mesure clé de la valeur est la croissance du profit économique net (PEN). Le PEN s'est établi à 405 millions de dollars, en baisse par rapport à 603 millions de dollars pour l'exercice précédent. Cette diminution est principalement le résultat d'une baisse du revenu net qui s'explique essentiellement par l'augmentation des pertes sur créances, de même que par la croissance modeste des capitaux propres. Le PEN est demeuré positif malgré la conjoncture difficile des marchés du crédit et des marchés financiers, notre revenu net ayant été supérieur au coût du capital. La page 26 contient d'autres observations sur la croissance du PEN, ainsi que des comparaisons avec les groupes de référence.

PEN (en millions de dollars)



Le PEN a maintenu une valeur positive, mais a subi un recul en raison de la diminution du revenu net.

### Le profit économique net (PEN)

équivaut au résultat net avant amortissement attribuable aux actionnaires ordinaires, moins une charge au titre du capital. Le PEN constitue une mesure efficace de la valeur économique ajoutée. Le PEN est une mesure non conforme aux PCGR. Voir la page 85.

### Profit économique net (en millions de dollars, sauf indication contraire)

Pour l'exercice terminé le 31 octobre	2008	2007	2006	2005	2004
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	1 905	2 088	2 633	2 366	2 264
Incidence après impôts de l'amortissement des actifs incorporels	35	38	36	74	78
Résultat net avant amortissement attribuable aux actionnaires ordinaires	1 940	2 126	2 669	2 440	2 342
Charge au titre du capital*	(1 535)	(1 523)	(1 439)	(1 325)	(1 230)
<b>Profit économique net</b>	<b>405</b>	<b>603</b>	<b>1 230</b>	<b>1 115</b>	<b>1 112</b>
Croissance du profit économique net (%)	(33)	(51)	10	–	58
*Charge au titre du capital					
Capitaux propres moyens attribuables aux actionnaires ordinaires	14 612	14 506	13 703	12 577	11 696
Coût du capital (%)	10,5	10,5	10,5	10,5	10,5
Charge au titre du capital	(1 535)	(1 523)	(1 439)	(1 325)	(1 230)