

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Portefeuille BMO privé d'obligations canadiennes à court terme

Période close le 30 juin 2020

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers semestriels ou annuels du Portefeuille. Si les états financiers semestriels ou annuels du Portefeuille n'accompagnent pas le présent rapport, vous pouvez en obtenir un exemplaire gratuitement sur demande, en téléphonant au 1 855 852-1026, en envoyant un courriel à contact.centre@bmo.com, en écrivant à BMO Gestion privée de placements Inc., 1 First Canadian Place, 100 King St. W., 41st Floor, Toronto (Ontario), M5X 1A1, ou en consultant notre site Web au www.bmo.com/banqueprivée ou celui de SEDAR au www.sedar.com. Vous pouvez également communiquer avec nous par une de ces méthodes pour demander un exemplaire du rapport financier intermédiaire, des politiques et des procédures de vote par procuration du Portefeuille, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

BMO Gestion privée de placements inc. (BGPPI ou le « gestionnaire »), gestionnaire et gestionnaire de portefeuille, est responsable de la gestion de l'ensemble des activités, des placements et de l'administration des Portefeuilles BMO privé et a recours aux services de BMO Gestion d'actifs inc. (« BMO GA inc. » ou le « sous-conseiller ») à titre de sous-conseiller du Portefeuille BMO privé d'obligations canadiennes à court terme (le « Portefeuille »).

Résultats

Pour le semestre clos le 30 juin 2020, le Portefeuille a dégagé un rendement de 3,97 %, après déduction des frais. En comparaison, l'indice de référence, l'indice des obligations globales à court terme FTSE Canada, a affiché un rendement total de 4,04 % pour la même période.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2020, la Banque du Canada (BdC) a réduit son taux directeur trois fois, pour un total de 150 points de base, pour aider l'économie à se remettre des effets de la COVID-19. En plus de ces changements, elle a mis en œuvre un programme d'achat d'obligations, ciblant des échéances sur toute la courbe de taux. Par conséquent, la courbe de taux des obligations gouvernementales a baissé pour toutes les échéances. Alors que la pandémie a commencé à se propager davantage dans des économies développées et que la crainte d'une récession économique a pesé

sur les attentes par rapport aux dépenses des entreprises et des consommateurs, les attentes relatives à l'inflation et aux rendements nominaux ont continué à faire face à de la pression, ce qui a été bénéfique pour les obligations. Malgré des signes précoces de reprise économique, comme une légère amélioration de la fabrication et de l'emploi, l'envergure de la plus grande chute de la production à ce jour aura probablement des conséquences à long terme, exerçant une pression à la baisse sur la croissance économique et la demande d'hypothèques. En général, l'indice des obligations globales à court terme FTSE Canada et l'indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada ont augmenté de 4,04 % et de 8,25 %, respectivement, au cours du premier semestre de 2020.

Les obligations de société du Portefeuille ont nui au rendement, de même que les placements dans le secteur de l'énergie. La durée courte du Portefeuille (sensibilité aux taux d'intérêt) a également été néfaste pour le rendement. Les obligations de sociétés notées BBB ont également défavorisé le rendement du Portefeuille.

Les obligations provinciales et fédérales ont contribué au rendement du Portefeuille au cours de la période. Les obligations fédérales non émises par des sociétés d'État (obligations non garanties par un organisme gouvernemental) ont favorisé le rendement. Les obligations de société notées A du Portefeuille ont avantagé le rendement, tout comme les titres du secteur des communications.

Portefeuille BMO privé d'obligations canadiennes à court terme

Pour en savoir plus sur le rendement à long terme et la composition du Portefeuille, veuillez consulter les sections Rendement passé et Sommaire du portefeuille du présent document.

Événements récents

Les perspectives économiques sont incertaines en raison de craintes d'une deuxième vague de la pandémie de COVID-19. Les gouvernements échelonneront donc probablement la réouverture de leurs économies, et il faudra du temps pour reprendre un équilibre solide. Le sous-conseiller croit que la BdC donnera un coup de pouce à la croissance économique en gardant les taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas, et qu'ils le resteront longtemps.

Si les craintes relatives à une deuxième vague de COVID-19 se concrétisent, le sous-conseiller pense que les obligations fédérales pourraient produire un rendement supérieur à celui des obligations de société. Lors de la reprise économique, les obligations de société du Portefeuille pourraient offrir un rendement solide, surtout si elle survient plus rapidement que prévu. Les écarts de taux (différence de taux entre deux obligations à échéance comparable, mais de qualités différentes sur le plan du crédit) continuent d'être plus accentués qu'en 2019, et le sous-conseiller croit que le Portefeuille pourrait profiter de leur resserrement.

Opérations avec des parties liées

La Société de fiducie BMO, filiale indirecte entièrement détenue par la Banque de Montréal (BMO), est le fiduciaire (le « fiduciaire ») du Portefeuille tandis que BGPPI en est le gestionnaire. À l'occasion, BGPPI peut conclure, au nom du Portefeuille, des transactions ou des accords avec ou mettant en cause d'autres membres de BMO Groupe financier ou certaines autres personnes ou sociétés apparentées ou liées au Portefeuille (chacun, une « partie liée » et collectivement, les « parties liées »). Cette section décrit brièvement les transactions entre le Portefeuille et une partie liée. Tous les conflits d'intérêts sont signalés au comité d'examen indépendant (CEI). Le

rôle principal du CEI est de déterminer si la mesure proposée par le gestionnaire aboutit à un résultat juste et raisonnable pour le Portefeuille. Le CEI a examiné les relations avec les parties liées décrites ci-après et a formulé une recommandation favorable selon laquelle ces relations aboutissent à un résultat juste et raisonnable pour le Portefeuille.

Sous-conseiller

BGPPI a retenu les services de BMO GA inc., une partie liée, pour fournir des conseils en placement et prendre des décisions de placement pour le Portefeuille. BMO GA inc. touche mensuellement des honoraires de sous-conseiller dont le montant est fonction de l'actif sous gestion. BMO GA inc. est rémunérée par BGPPI.

Achat et vente de titres

Au cours de la période, le gestionnaire s'est fondé sur les instructions permanentes du CEI du Portefeuille relativement aux opérations avec des parties liées suivantes qui peuvent avoir été effectuées dans le Portefeuille :

- a) des placements dans des titres de BMO, membre du groupe du gestionnaire;
- b) des placements dans une catégorie de titres de créance non gouvernementaux ou d'actions d'un émetteur, pendant la période de placement de ces titres auprès du public ou pendant la période de 60 jours suivant la période de placement, alors que BMO Nesbitt Burns Inc., membre du groupe du gestionnaire, ou tout autre membre du groupe du gestionnaire, agissait à titre de preneur ferme dans le cadre du placement de ces titres;
- c) des opérations sur le marché secondaire, sur des titres de créance pour lesquels BMO Nesbitt Burns Inc., ou tout autre membre du groupe du gestionnaire, agit à titre de contrepartiste;
- d) des opérations interfonds;

(chacune de ces opérations étant une « opération avec des parties liées »).

Portefeuille BMO privé d'obligations canadiennes à court terme

Conformément aux instructions permanentes du CEI, lorsqu'ils décident d'effectuer une opération avec des parties liées pour le Portefeuille, le gestionnaire et le sous-conseiller du Portefeuille doivent respecter les politiques et les procédures écrites du gestionnaire qui régissent les opérations avec des parties liées, et faire périodiquement rapport au CEI, en indiquant chaque cas où le gestionnaire ou le sous-conseiller se sont fondés sur les instructions permanentes et en précisant si l'opération visée a été conforme aux politiques et aux procédures en vigueur. Les politiques et les procédures applicables visent à assurer que chaque opération avec des parties liées i) est effectuée sans aucune influence de BMO, de BMO Nesbitt Burns Inc. ou d'une entreprise associée avec BMO ou BMO Nesbitt Burns Inc. ou d'un membre du même groupe, et ne tient compte d'aucune considération se rapportant à BMO, à BMO Nesbitt Burns Inc. ou à une entreprise associée avec BMO ou BMO Nesbitt Burns Inc. ou à un membre du même groupe, ii) représente un jugement porté par le gestionnaire ou le sous-conseiller sans autre considération que l'intérêt du Portefeuille, et iii) aboutit à un résultat juste et raisonnable pour le Portefeuille.

Frais de gestion de patrimoine

Les parts du Portefeuille sont offertes uniquement par l'entremise des services de gestion de patrimoine de BMO Groupe financier. Le fiduciaire, une partie liée, et le gestionnaire facturent des frais annuels à chaque investisseur pour les services de gestion de patrimoine offerts par BMO Groupe financier, ces frais étant calculés selon un barème dégressif variant entre 1,95 % et 0,20 % de l'actif sous gestion selon le type et la taille du portefeuille de placements de l'investisseur. Le montant réel des frais de gestion de patrimoine exigé de l'investisseur est déterminé en fonction du *Barème des frais contenu dans l'énoncé de politique de placement* de BGPPI, qui lui est remis en même temps que la convention de gestion des placements intervenue entre l'investisseur, le fiduciaire et BGPPI. Les frais sont payés directement par l'investisseur au fiduciaire et au gestionnaire. Le fiduciaire peut rémunérer les institutions financières et les représentants inscrits de BMO Groupe financier pour les recommandations de clients aux services de gestion de patrimoine.

Services aux porteurs de parts

Des parties liées fournissent certains services au Portefeuille. BGPPI est l'agent chargé de la tenue des registres du Portefeuille. Le fiduciaire et BGPPI sont rémunérés par le Portefeuille pour les services de garde et d'administration qu'ils fournissent. Les services d'administration comprennent la comptabilité des fonds, la tenue de livres et le traitement des ordres d'achat ou de rachat.

Les frais imputés au Portefeuille pendant les périodes s'établissent comme suit :

	Période close le 30 juin 2020 (en milliers de dollars)	Période close le 30 juin 2019 (en milliers de dollars)
Services aux porteurs de parts	130	130

Frais de gestion

Aucuns frais de gestion ne sont imputés au Portefeuille. Le fiduciaire et le gestionnaire touchent des frais annuels de gestion de patrimoine des investisseurs pour les services de gestion de patrimoine offerts par BMO Groupe financier.

Portefeuille BMO privé d'obligations canadiennes à court terme

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent les principales informations financières relatives au Portefeuille et ont pour but de vous aider à comprendre les résultats financiers du Portefeuille pour les périodes indiquées.

Actif net par part du Portefeuille ¹⁾	Semestre clos le 30 juin 2020	Exercices clos les 31 décembre				
		2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	\$ 10,13	10,06	10,12	10,38	10,55	10,56
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	\$ 0,10	0,20	0,18	0,17	0,18	0,20
Total des charges ²⁾	\$ (0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés pour la période	\$ 0,04	0,00	(0,07)	(0,03)	0,02	0,04
Gains (pertes) latents pour la période	\$ 0,26	0,09	0,07	(0,14)	(0,10)	0,03
Augmentation (diminution) totale liée aux activités³⁾	\$ 0,40	0,29	0,18	(0,00)	0,10	0,26
Distributions :						
Revenu de placement (hors dividendes)	\$ 0,12	0,24	0,25	0,26	0,27	0,28
Dividendes	\$ —	—	—	—	—	—
Gains en capital	\$ —	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	\$ —	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distributions annuelles totales⁴⁾	\$ 0,12	0,24	0,25	0,26	0,27	0,28
Actif net à la clôture de la période	\$ 10,41	10,13	10,06	10,12	10,38	10,55

¹⁾ Ces données sont tirées des états financiers non audités et audités du Portefeuille.

²⁾ Comprend les commissions, les autres coûts de transactions du portefeuille et les retenues d'impôts.

³⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne doit pas être interprété comme un rapprochement de l'actif net par part entre l'ouverture et la clôture de la période.

⁴⁾ Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Portefeuille, ou les deux.

Ratios et données supplémentaires	Semestre clos le 30 juin 2020	Exercices clos les 31 décembre				
		2019	2018	2017	2016	2015
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	\$ 2 437 892	2 617 452	2 034 129	2 308 722	2 668 824	2 698 527
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	234 163	258 339	202 240	228 095	257 104	255 804
Ratio des frais de gestion ²⁾	% 0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ²⁾	% 0,14	0,14	0,15	0,13	0,14	0,14
Ratio des frais d'opérations ³⁾	% —	—	—	—	—	—
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁴⁾	% 24,23	49,26	41,98	57,73	36,03	39,55
Valeur liquidative par part	\$ 10,41	10,13	10,06	10,12	10,38	10,55

¹⁾ Données au 30 juin ou au 31 décembre des périodes indiquées, le cas échéant.

²⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (hors commissions et autres coûts de transactions du portefeuille) de la période indiquée; il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

³⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et autres coûts de transactions du portefeuille; il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Pour les périodes présentées ci-dessus, aucune commission ni aucun coût de transactions n'a été engagé par le Portefeuille. Par conséquent, le ratio des frais d'opérations pour chacune des périodes a été de zéro.

⁴⁾ Le taux de rotation des titres en portefeuille indique dans quelle mesure le sous-conseiller du Portefeuille gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Portefeuille achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le portefeuille sont élevés au cours de l'exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un portefeuille.

Portefeuille BMO privé d'obligations canadiennes à court terme

Rendement passé

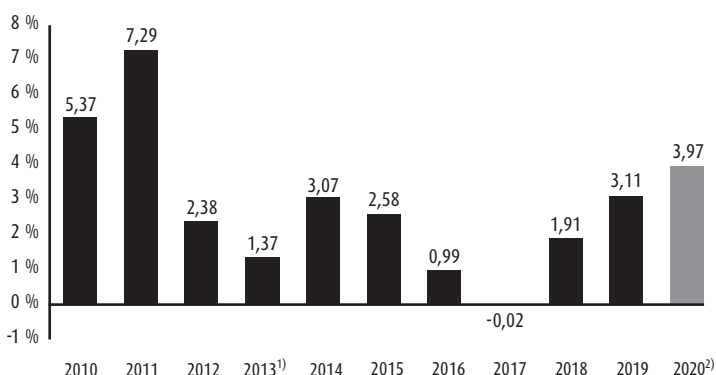
Généralités

Les données sur le rendement du Portefeuille supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du Portefeuille et elles sont fondées sur la valeur liquidative du Portefeuille.

Les données sur le rendement ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou d'autres frais facultatifs qui auraient réduit le rendement, le cas échéant. Il convient de noter que le rendement passé du Portefeuille n'est pas une garantie de son rendement futur.

Rendements annuels

Le graphique ci-dessous présente le rendement pour chacun des exercices indiqués et pour le semestre clos le 30 juin 2020, et illustre le rendement d'un exercice à l'autre. Il indique, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement effectué le premier jour de l'exercice.



¹⁾ Les stratégies de placement et l'indice de référence du Portefeuille ont été modifiés le 25 janvier 2013. Par conséquent, le rendement du Portefeuille avant cette date aurait été différent sous les stratégies de placement et l'indice de référence actuels.

²⁾ Semestre clos le 30 juin 2020

Portefeuille BMO privé d'obligations canadiennes à court terme

Sommaire du portefeuille

Au 30 juin 2020

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Obligations d'État	44,2
Obligations de sociétés	32,3
Obligations provinciales	20,5
Obligations supranationales	1,4
Trésorerie/créances/dettes	0,5
Obligations municipales	0,8
Titres adossés à des créances mobilières	0,3
Répartition totale du portefeuille	100,0

25 principaux titres en portefeuille Émetteur	% de la valeur liquidative
Gouvernement du Canada, 2,250 %, 1 ^{er} juin 2025	3,4
Gouvernement du Canada, non garanties, 1,000 %, 1 ^{er} sept. 2022	3,1
Gouvernement du Canada, 1,750 %, 1 ^{er} mars 2023	2,7
Province d'Ontario, non garanties, 2,600 %, 2 juin 2025	2,7
Gouvernement du Canada, non garanties, 0,750 %, 1 ^{er} sept. 2021	2,4
Fiducie du Canada pour l'habitation, série 48, obligations hypothécaires, garanties, 2,400 %, 15 déc. 2022	2,3
Gouvernement du Canada, non garanties, 0,500 %, 1 ^{er} mars 2022	2,2
Fiducie du Canada pour l'habitation, série 58, obligations hypothécaires, garanties, 2,900 %, 15 juin 2024	2,1
Fiducie du Canada pour l'habitation, série 83, obligations hypothécaires, garanties, 2,350 %, 15 juin 2023	1,7
Gouvernement du Canada, 2,000 %, 1 ^{er} sept. 2023	1,7
Gouvernement du Canada, 1,250 %, 1 ^{er} mars 2025	1,6
Gouvernement du Canada, 2,250 %, 1 ^{er} mars 2024	1,6
Province d'Ontario, non garanties, 2,850 %, 2 juin 2023	1,6
Fiducie du Canada pour l'habitation, série 78, obligations hypothécaires, garanties, 1,750 %, 15 juin 2022	1,6

25 principaux titres en portefeuille Émetteur	% de la valeur liquidative
Gouvernement du Canada, 1,500 %, 1 ^{er} sept. 2024	1,5
Gouvernement du Canada, 1,250 %, 1 ^{er} nov. 2021	1,5
Gouvernement du Canada, 1,500 %, 1 ^{er} févr. 2022	1,5
Province d'Ontario, non garanties, 3,500 %, 2 juin 2024	1,5
Fiducie du Canada pour l'habitation, série 86, obligations hypothécaires, garanties, 2,550 %, 15 déc. 2023	1,4
Gouvernement du Canada, 2,750 %, 1 ^{er} juin 2022	1,3
Fiducie du Canada pour l'habitation, série 52, obligations hypothécaires, garanties, 2,350 %, 15 sept. 2023	1,3
Fiducie du Canada pour l'habitation, série 45, obligations hypothécaires, garanties, 2,650 %, 15 mars 2022	1,1
Gouvernement du Canada, 2,500 %, 1 ^{er} juin 2024	1,1
Province de Québec, non garanties, 4,250 %, 1 ^{er} déc. 2021	1,1
Province d'Ontario, non garanties, 3,150 %, 2 juin 2022	1,1
Principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative totale	45,1
Valeur liquidative totale	2 437 891 745 \$

Le sommaire du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées en permanence par le Portefeuille. Une mise à jour est disponible chaque trimestre.

Gestionnaire

BMO Gestion privée de placements inc.
1 First Canadian Place
100 King Street West, 41st Floor
Toronto (Ontario) M5X 1A1

Fiduciaire

Société de fiducie BMO
1 First Canadian Place
100 King Street West, 41st Floor
Toronto (Ontario) M5X 1A1

BMO Banque privée fait partie de BMO Gestion de patrimoine et est un nom sous lequel les services bancaires sont offerts par la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements sont offerts par BMO Gestion privée de placements inc., une filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque de Montréal, et les services de planification et de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO, une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. BMO Gestion de patrimoine est le nom sous lequel la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées offrent des produits et des services de gestion de patrimoine.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives portant sur des événements futurs, résultats, circonstances, rendements ou attentes qui ne correspondent pas à des faits historiques, mais plutôt à nos opinions sur des événements futurs. Par leur nature, les déclarations prospectives nous demandent de formuler des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Il existe un risque important que les prédictions et autres déclarations prospectives se révèlent inexactes. Nous avertissons les lecteurs du présent document de ne pas se fier indûment à nos déclarations prospectives, car un certain nombre de facteurs pourraient entraîner un écart important entre les résultats, conditions, actions ou événements réels futurs et les objectifs, attentes, estimations ou intentions exprimés ou implicites dans les déclarations prospectives. Il pourrait y avoir un écart important entre les résultats réels et les attentes de la direction, telles qu'elles sont formulées dans ces déclarations prospectives, pour diverses raisons, parmi lesquelles les conditions du marché et de l'économie en général, les taux d'intérêt, l'évolution de la réglementation et de la législation, les effets de la concurrence dans les secteurs géographiques et commerciaux où le Portefeuille peut investir et les risques décrits en détail dans le prospectus simplifié des Portefeuilles BMO privé. Nous avertissons les lecteurs que la liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive et que, lorsqu'ils s'appuient sur des déclarations prospectives pour prendre des décisions concernant un placement dans le Portefeuille, les investisseurs et autres personnes doivent examiner attentivement ces facteurs, ainsi que les autres incertitudes et événements possibles, et tenir compte de l'incertitude inhérente aux déclarations prospectives. Étant donné l'incidence possible de ces facteurs, BMO Gestion privée de placements inc. ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser aucune déclaration prospective, que ce soit en raison de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres circonstances, et décline expressément toute intention ou obligation de le faire, sauf si la loi applicable l'y oblige.

Les marques de commerce déposées de BMO (le médaillon contenant le M souligné) et de BMO Banque privée, ainsi que la marque de commerce de BMO Gestion de patrimoine appartiennent à la Banque de Montréal, utilisées sous licence.

www.bmo.com/banqueprivée

Pour plus de renseignements, veuillez téléphoner au 1 855 852-1026