

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

Période close le 30 juin 2018

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 ne vous sont pas envoyés en même temps que le présent rapport, vous pourrez en obtenir un exemplaire gratuitement, sur demande, en appelant au 1 855 852-1026, en nous envoyant un courriel à contact.centre@bmo.com, en nous écrivant à BMO Gestion privée de placements inc., 1 First Canadian Place, 100 King St. W., 41st Floor, Toronto (Ontario) M5X 1A1, ou en visitant notre site Web à www.bmo.com/banqueprivée ou le site de SEDAR à www.sedar.com. Vous pouvez également communiquer avec nous par l'un de ces moyens pour demander un exemplaire 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. (BGPI 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 Comgest S.A. (Comgest ou le « sous-conseiller ») à titre de sous-conseiller du Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents (le « Portefeuille »).

Résultats

Pour le semestre clos le 30 juin 2018, le Portefeuille a affiché un rendement de -9,96 % en CAD (-13,93 % en USD), après déduction des frais. En comparaison, l'indice de référence, l'indice MSCI Emerging Markets Index, a enregistré un rendement total de -1,98 % en CAD (-6,66 % en USD) pour la même période.

Le semestre clos le 30 juin 2018 a été difficile pour les marchés émergents de la planète, qui ont enregistré un recul de 2,0 % (en CAD), après une solide année 2017. L'augmentation des taux d'intérêt aux États-Unis a eu des répercussions sur ces économies, où la faiblesse des monnaies a entraîné une hausse de l'inflation. La détérioration des relations commerciales et l'instauration de tarifs douaniers ont été un sujet de préoccupation pendant la période, notamment pour les marchés et les entreprises tributaires du commerce international. L'évolution de la politique commerciale des États-Unis s'est accompagnée d'un durcissement de la situation

géopolitique, ce qui a accru l'incertitude. Les rendements élevés obtenus par les titres des marchés émergents en janvier 2018 n'étaient jamais qu'à leurs niveaux approximatifs de 2011, lorsque la catégorie d'actifs avait atteint pour la dernière fois des sommets, en dessous toutefois de leur point culminant historique de 2007. La consommation s'est toutefois sensiblement accélérée, soutenue par la croissance des salaires et des bilans plus robustes.

La pondération minimale des secteurs de l'énergie et des matériaux, alors que les prix des marchandises s'appréciaient, a nuí aux rendements. La surpondération des compagnies d'assurances par rapport aux banques a également eu une incidence négative sur le rendement relatif du Portefeuille. Les titres ayant le plus miné le rendement sont principalement ceux de Kroton Educacional SA, d'Ultrapar Participações S.A. et de CCR SA. Kroton Educacional SA a souffert d'une consommation apathique au Brésil. Le sous-conseiller est toutefois d'avis que la société est la mieux placée pour bénéficier de la demande liée à l'éducation au Brésil, en tant que plus important fournisseur privé de services du pays à l'intention d'une clientèle mécontente des lacunes de l'État en la matière. Le cours de l'action d'Ultrapar Participações S.A. a fortement chuté après la variation des profits de la société. L'action de CCR SA a reculé après des allégations non prouvées de corruption visant un des fournisseurs de la société; le conseil d'administration a exigé une enquête indépendante à ce sujet.

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

L'absence de titres de la Turquie, des Philippines et de la Pologne a été favorable au rendement du Portefeuille, tout comme la sous-pondération du secteur de la consommation discrétionnaire et l'absence de titres dans l'immobilier. Les titres ayant le plus contribué au rendement sont principalement ceux de Cognizant Technology Solutions Corp., qui a déclaré de bons résultats au quatrième trimestre de 2017, et d'Infosys Ltd., à la suite de sa restructuration et de l'arrivée d'une nouvelle équipe de direction, forte de solides antécédents en matière de produits et résolue à réduire l'attrition des employés et de la clientèle. L'action de Baidu Inc. a pris de la valeur dans la foulée de l'augmentation de la part de marché de la société dans les recherches sur Internet et de l'accroissement subséquent de ses ventes publicitaires.

Le sous-conseiller a ajouté plusieurs nouveaux titres au Portefeuille. Il a ainsi acquis Samsung Electronics Co. Ltd., après que la société se fut engagée à retourner 50 % de ses flux de trésorerie disponibles aux actionnaires, ce qui est révélateur de l'amélioration de la gouvernance de l'entreprise. Le titre de Unilever NV a été ajouté pour sa capacité de générer des ventes dans les marchés émergents en rapide croissance. L'acquisition de Suzuki Motor Corp. est un pari sur Maruti Suzuki India Ltd., le chef de file du marché indien des voitures de tourisme. Le résultat d'exploitation courant de la société reste solide, notamment en Inde, mais également dans d'autres marchés; le sous-conseiller a tiré profit de la faiblesse du cours de l'action pour ajouter ce titre au Portefeuille. Le nombre de titres de Cognizant Technology Solutions Corp. a été accru au vu des prévisions d'accélération de la croissance et d'expansion des marges de la société. Le nombre de titres Infraestructura Energética Nova, S.A.B. de C.V. a été accru pour tirer profit de la faiblesse du cours de l'action.

Le titre de BRF Brasil Foods SA a été éliminé après que la société eut déclaré des résultats étonnamment faibles au quatrième trimestre de 2017, ce qui révélait un contrôle déficient des prix et des coûts, probablement lié aux fréquents changements intervenus à la tête de l'entreprise depuis deux ans. Les titres de Bharti Airtel Ltd. et de Bharti Infratel Ltd. ont été liquidés en raison des perspectives de baisse des bénéfices du fait de la concurrence. Le titre du fabricant de spiritueux chinois Kweichow Moutai a été vendu pour des questions d'évaluation. Le sous-conseiller a réduit le

nombre de titres de NetEase Inc., après quatre ans de croissance très rapide des bénéfices de la société et un réinvestissement subséquent dans de nouvelles activités en 2017. Il estime que la société possède de bons antécédents et une bonne crédibilité sur le plan de l'exploitation et de la gouvernance, et souhaite attendre que sa nouvelle activité se développe et commence à générer du rendement.

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 de croissance économique des marchés émergents restent modestes, de l'avis du sous-conseiller, qui estime qu'elles seront stables, autour de 5 %, dans les années à venir. Les ventes massives d'actifs des marchés émergents ne semblent pas être motivées par les données fondamentales, et, bien qu'il soit difficile de prédire si la volatilité restera élevée dans l'intervalle, le sous-conseiller avance que le contexte actuel semble de plus en plus intéressant, du point de vue des marges de sécurité, pour les investisseurs à long terme.

Entrée en vigueur de l'International Financial Reporting Standard 9 (IFRS 9) :

Le Portefeuille a adopté de manière rétrospective IFRS 9 avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2018. La nouvelle norme exige que les actifs soient comptabilisés au coût amorti, à la juste valeur par le biais du résultat net (JVRN) ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (JVAERG) selon l'évaluation du modèle économique que suit le Portefeuille pour la gestion de ses actifs financiers et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers. Pour classer et évaluer les instruments financiers détenus par le Portefeuille, le gestionnaire est tenu de poser des jugements importants afin de déterminer le classement le plus approprié selon IFRS 9. Le gestionnaire a évalué le modèle économique du Portefeuille, notamment en ce qui a trait à la gestion de l'ensemble des actifs et passifs financiers et à la méthode d'évaluation de la performance à la juste valeur. Il estime pour l'instant que la comptabilisation à la JVRN conformément à IFRS 9 constitue la méthode d'évaluation et de présentation la plus appropriée pour le portefeuille de placements du Portefeuille.

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

À la transition à IFRS 9, les actifs financiers et passifs financiers du portefeuille de placements du Portefeuille ont été classés à la JVRN. Ce classement diffère de celui sous IAS 39 pour les actifs et passifs financiers qui étaient auparavant classés comme étant détenus à des fins de transaction; par conséquent, des modifications ont été apportées au classement des actifs et passifs financiers à la transition à IFRS 9. Aucun changement n'a toutefois été apporté à la méthode d'évaluation des actifs financiers et des passifs financiers à la transition à IFRS 9.

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 opérations 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 opérations 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 Comgest pour fournir des conseils en placement et prendre des décisions de placement pour le Portefeuille. Comgest touche tous les trimestres des honoraires de sous-conseiller dont le montant est fonction de l'actif sous gestion. Comgest est rémunérée par BGPPI et BGPPI impute une partie des honoraires de sous-conseiller au 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 l'entremise de 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 2018 (en milliers de dollars)	Période close le 30 juin 2017 (en milliers de dollars)
Services aux porteurs de parts	67	77

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 l'entremise de BMO Groupe financier.

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

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	Exercices clos les 31 décembre				
	le 30 juin 2018	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période	\$ 18,68	15,12	15,34	15,28	13,73	11,88
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	\$ 0,27	0,39	0,36	0,67	0,32	0,27
Total des charges ²⁾	\$ (0,12)	(0,22)	(0,21)	(0,21)	(0,19)	(0,19)
Gains (pertes) réalisés pour la période	\$ 0,24	1,56	0,99	1,03	1,23	(0,18)
Gains (pertes) latents pour la période	\$ (2,29)	2,92	(0,68)	(0,76)	0,31	2,25
Augmentation (diminution) totale liée aux activités³⁾	\$ (1,90)	4,65	0,46	0,73	1,67	2,15
Distributions :						
Revenu de placement (hors dividendes)	\$ —	—	—	—	—	0,00
Dividendes	\$ —	0,18	0,19	0,47	0,15	0,17
Gains en capital	\$ —	0,94	0,67	0,25	—	—
Remboursement de capital	\$ —	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distributions annuelles totales⁴⁾	\$ —	1,12	0,86	0,72	0,15	0,17
Actif net à la clôture de la période	\$ 16,82	18,68	15,12	15,34	15,28	13,73

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	Exercices clos les 31 décembre				
	le 30 juin 2018	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	\$ 302 869	331 694	243 073	292 215	271 656	231 530
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	18 008	17 759	16 078	19 045	17 775	16 857
Ratio des frais de gestion ²⁾	% 0,91	0,96	1,01	0,95	0,96	1,05
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ²⁾	% 1,11	1,11	1,18	1,12	1,13	1,22
Ratio des frais d'opérations ³⁾	% 0,10	0,13	0,13	0,13	0,13	0,25
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁴⁾	% 21,03	38,17	22,69	40,75	27,83	32,27
Valeur liquidative par part	\$ 16,82	18,68	15,12	15,34	15,28	13,73

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.

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'actions des marchés émergents

Rendement passé

Généralités

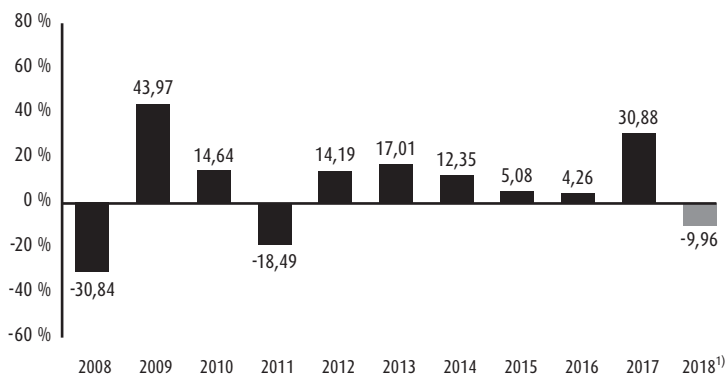
Les données sur le rendement du Portefeuille supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du Portefeuille et elles sont fondées sur la valeur liquidative du Portefeuille.

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. N'oubliez pas que le rendement passé du Portefeuille n'est pas une garantie de son rendement futur.

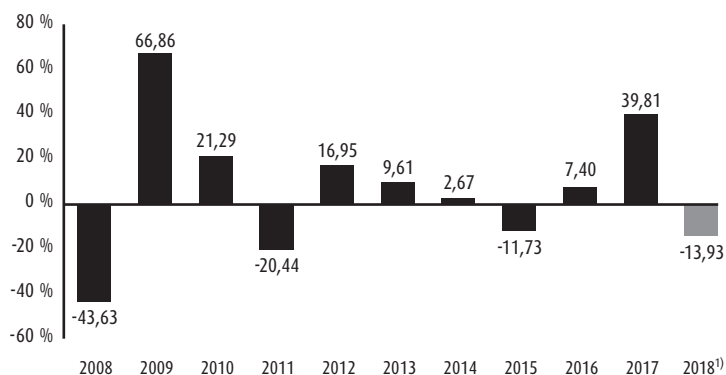
Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement pour chacun des exercices indiqués et pour le semestre clos le 30 juin 2018, et illustrent le rendement d'une année à l'autre. Ils indiquent, 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.

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents (CAD)



Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents (USD)



¹⁾ Semestre clos le 30 juin 2018

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

Sommaire du portefeuille

30 juin 2018

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Chine	23,0
Brésil	12,1
Afrique du Sud	10,3
Corée du Sud	9,5
Hong Kong	8,2
Mexique	7,6
Inde	7,1
États-Unis	5,5
Taïwan	5,3
Royaume-Uni	3,0
Japon	3,0
Indonésie	2,1
Malaisie	1,4
Russie	1,4
Trésorerie/créances/dettes	0,5
Répartition totale du portefeuille	100,0

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	28,4
Finance	22,6
Consommation discrétionnaire	11,4
Consommation de base	11,1
Services de télécommunication	8,8
Industries	8,2
Services aux collectivités	6,3
Énergie	1,6
Santé	1,1
Trésorerie/créances/dettes	0,5
Répartition sectorielle totale	100,0

25 principaux titres en portefeuille Émetteur	% de la valeur liquidative
Cognizant Technology Solutions Corporation, catégorie A	5,5
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited, CAAE	5,3
China Life Insurance Company Limited, actions H	4,7
Ping An Insurance (Group) Company of China Ltd., actions H	4,2
SAIC Motor Corporation Ltd., billets indexés sur actions, 11 nov. 2019	3,7
Baidu, Inc., CAAE	3,7
Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.	3,6
China Mobile Limited	3,4
MTN Group Limited	3,3
Power Grid Corporation of India Limited	3,2
Infraestructura Energética Nova, S.A.B. de C.V.	3,1
NetEase, Inc., CAAE	3,1
Unilever N.V.	3,0
SUZUKI MOTOR CORPORATION	3,0
Sanlam Limited	3,0
CK Hutchison Holdings Limited	2,9
Infosys Limited, CAAE	2,8
Samsung Life Insurance Co., Ltd.	2,8
Samsung Electronics Co., Ltd.	2,6
Weg S.A.	2,3
NCSOFT Corporation	2,2
Naspers Limited, actions N	2,2
B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão	2,1
Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2,1
BB Seguridade Participações S.A.	2,0
Principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative totale	79,8
Valeur liquidative totale	302 869 403 \$

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 St. W., 41st Floor
Toronto (Ontario) M5X 1A1

Fiduciaire

Société de fiducie BMO
1 First Canadian Place
100 King St. W., 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