

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

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 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 2020, le Portefeuille a dégagé un rendement de -9,10 % en CAD (-13,12 % en USD), après déduction des frais. En comparaison, l'indice de référence, l'indice MSCI Marchés émergents, a enregistré un rendement total de -5,25 % en CAD (-9,78 % en USD) au cours de la même période.

Après des baisses abruptes au cours du premier trimestre de 2020, les actions des marchés émergents ont monté de 13,0 % en CAD au deuxième trimestre, ce qui a entraîné une diminution de 5,3 % depuis le début de l'année. La majeure partie de la chute a été davantage causée par le pays de domicile que par les données fondamentales de chaque société. L'économie de la Chine a démontré de la résilience, en partie en raison de sa devise et en partie parce que ses grandes entreprises se sont illustrées.

Une sous-pondération en Chine a nui au rendement du portefeuille. Les placements dans les devises de l'Afrique du Sud, du Brésil et du Mexique ont également pesé sur le rendement, car ils ont été vendus massivement.

Les titres ayant défavorisé le plus le rendement comprennent ceux de BB Seguridade Participacoes S.A. et de Cogna Educacao S.A. Les résultats de BB Seguridade Participacoes S.A. au premier trimestre ont été mauvais en raison de résultats financiers plus faibles que prévu à Brasilprev, sa division des pensions. Comme la plupart de ses produits sont vendus par l'entremise des succursales de la Banco do Brasil SA, dont certaines ont été fermées pendant des semaines, les prévisions ont été abandonnées. Les résultats de la société publiés en avril et en mai ont toutefois été semblables à ceux d'avant la pandémie et ont réconforté les investisseurs. L'action de Cogna Educacao SA a baissé considérablement. Bien que son bilan ait été récemment renforcé, l'incidence négative de la récente récession brésilienne, combinée au nombre élevé d'abandons d'étudiants et au coût de base fixe de la société, a pesé dans l'esprit des investisseurs.

Les titres coréens et turcs du Portefeuille ont contribué au rendement au cours de la période, tout comme ceux de Russie au deuxième trimestre. Des sous-pondérations dans des titres associés au pétrole et aux marchandises ont également été avantageuses pour le rendement. Bien que le Portefeuille soit surpondéré dans le secteur de la finance, il ne détenait pas de titres de banque. Cela s'est avéré bénéfique au cours de la période, et les placements dans le secteur de l'assurance du Portefeuille ont produit un rendement considérablement supérieur.

Les sociétés ayant aidé le rendement comprennent NetEase, Inc., NCsoft Corp. et Naver Corp. NetEase, Inc. a annoncé d'excellents résultats en 2019 et cette année,

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

elle a profité de la distanciation sociale et des quarantaines, qui ont entraîné une plus grande demande pour des jeux. Les résultats du premier trimestre de NCsoft Corp. ont vu les ventes atteindre un niveau record grâce à la contribution du jeu « Lineage II Mobile ». Les résultats du premier trimestre de Naver Corp. ont été solides, avec une croissance des revenus de 16 %. Les politiques de remboursement de capital aux actionnaires ont également été améliorées, 30 % des flux de trésorerie disponibles moyens sur deux ans étant distribués, dont 5 % sous forme de dividendes et le reste, sous forme de rachats d'actions.

Le sous-conseiller a ajouté plusieurs nouveaux titres au Portefeuille pour profiter de valorisations qui n'ont pas été vues depuis longtemps. Il a acquis le titre du géant coréen des produits cosmétiques, LG Household & Health Care Ltd., pour la solidité de sa marque et ses perspectives de ventes en Chine. China Resources Gas Group Ltd. a été achetée pour rehausser la pondération de sociétés associées à la consommation croissante de gaz en Chine alors que l'État se concentre sur la réduction de la pollution atmosphérique et la promotion de combustibles moins dangereux pour l'environnement. En Inde, le titre de HDFC Bank Ltd., une société financière bien gérée, a aussi été acquis. Dans le contexte de faiblesse du cours des actions, le sous-conseiller a également accru des placements existants. Ces titres comprennent ceux de Sanlam Ltd., de Localiza Rent a Car S.A., d'Alibaba Group Holding Ltd. et de Suzuki Motor Corp. (avec sa pondération dans le marché automobile indien grâce au placement dans Maruti Suzuki India Ltd.).

La position dans la société industrielle brésilienne Weg S.A. a été vendue après de solides gains du titre. Le sous-conseiller a éliminé un titre de Samsung Life Insurance Co., Ltd. à cause du contexte de taux d'intérêt bas à long terme. Le titre de MTN Group Ltd. a été liquidé étant donné que son marché le plus important, le Nigeria, devrait subir une importante pression à la suite de la chute abrupte du prix du pétrole. Les placements dans Inner Mongolia Yili Industrial Group Co. Ltd., NCsoft Corp. et Infosys Ltd. ont été élagués après l'excellent rendement de leurs actions.

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

La tendance à l'amélioration des bénéfices dans les marchés émergents a été paralysée par la COVID-19. Malgré tout, des bilans plus solides ont signifié que les sociétés des marchés émergents ont mieux fait comparativement aux marchés développés. La Chine a joué un rôle important dans cette histoire, et plus de 30 % du Portefeuille est investi dans des sociétés chinoises. Cependant, de nombreuses sociétés de qualité et de croissance dans les marchés émergents ont également fait preuve de résilience. De plus, de nombreuses devises de marchés émergents sont maintenant relativement abordables.

En ce qui concerne l'avenir, les discussions du sous-conseiller avec des sociétés ont laissé présager que l'accélération de la croissance des bénéfices, comme nous le voyions avant la COVID-19, devrait reprendre. Donc, malgré le rebond convenable des actions de leurs creux de mars, le sous-conseiller croit que le moment est idéal pour une pondération dans les actions des marchés émergents et de sociétés de croissance de qualité.

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.

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

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.

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 »).

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.

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

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'établissaient 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	75	72

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'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 le 30 juin 2020	Exercices clos les 31 décembre				
		2019	2018	2017	2016	2015
Actif net à l'ouverture de la période	\$ 16,82	15,47	18,68	15,12	15,34	15,28
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	\$ 0,32	0,42	0,45	0,39	0,36	0,67
Total des charges ²⁾	\$ (0,11)	(0,20)	(0,22)	(0,22)	(0,21)	(0,21)
Gains (pertes) réalisés pour la période	\$ (0,34)	0,21	0,65	1,56	0,99	1,03
Gains (pertes) latents pour la période	\$ (1,56)	1,30	(3,41)	2,92	(0,68)	(0,76)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités³⁾	\$ (1,69)	1,73	(2,53)	4,65	0,46	0,73
Distributions :						
Revenu de placement (hors dividendes)	\$ —	—	—	—	—	—
Dividendes	\$ —	0,44	0,25	0,18	0,19	0,47
Gains en capital	\$ —	—	0,53	0,94	0,67	0,25
Remboursement de capital	\$ —	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distributions annuelles totales⁴⁾	\$ —	0,44	0,78	1,12	0,86	0,72
Actif net à la clôture de la période	\$ 15,29	16,82	15,47	18,68	15,12	15,34

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⁾	\$ 263 768	301 607	260 618	331 694	243 073	292 215
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	17 254	17 928	16 842	17 759	16 078	19 045
Ratio des frais de gestion ²⁾	% 0,96	0,96	0,92	0,96	1,01	0,95
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ²⁾	% 1,12	1,13	1,10	1,11	1,18	1,12
Ratio des frais d'opérations ³⁾	% 0,12	0,04	0,12	0,13	0,13	0,13
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁴⁾	% 26,21	22,98	46,50	38,17	22,69	40,75
Valeur liquidative par part	\$ 15,29	16,82	15,47	18,68	15,12	15,34

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

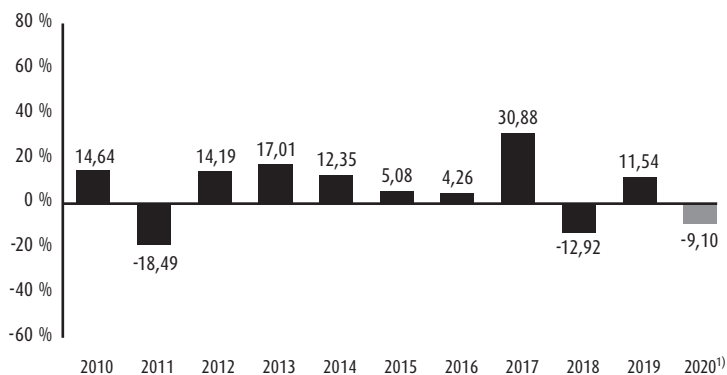
Les données sur le rendement du Portefeuille supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du Portefeuille et elles sont fondées sur la valeur liquidative du Portefeuille.

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. Il convient de noter que le rendement passé du Portefeuille n'est pas une garantie de son rendement futur.

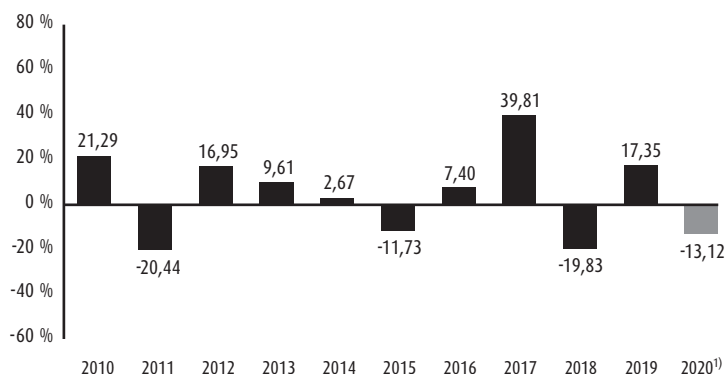
Rendements annuels

Les graphiques ci-après présentent le rendement pour chacun des exercices indiqués et pour le semestre clos le 30 juin 2020, et illustrent le rendement d'un exercice 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 2020

Portefeuille BMO privé d'actions des marchés émergents

Sommaire du portefeuille

Au 30 juin 2020

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Chine	31,5
Corée du Sud	12,5
Inde	10,4
Brésil	10,3
Afrique du Sud	8,0
Taiwan	5,0
Trésorerie/créances/dettes	4,4
Mexique	4,1
États-Unis	3,0
Hong Kong	2,8
Indonésie	2,4
Turquie	2,3
Japon	1,9
Russie	1,4
Répartition totale du portefeuille	100,0

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative
Finance	24,6
Services de communication	19,2
Technologies de l'information	14,6
Consommation discrétionnaire	13,8
Consommation de base	10,4
Services aux collectivités	6,6
Trésorerie/créances/dettes	4,4
Industries	3,6
Soins de santé	1,5
Énergie	1,3
Répartition sectorielle totale	100,0

25 principaux titres en portefeuille Émetteur	% de la valeur liquidative
Ping An Insurance (Group) Company of China Ltd., actions H	6,1
NetEase, Inc., CAAE	5,5
Samsung Electronics Co., Ltd.	5,4
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited, CAAE	5,0
Trésorerie/créances/dettes	4,4
Alibaba Group Holding Limited, CAAE	4,0
Power Grid Corporation of India Limited	3,2
NCSOFT Corporation	3,1
Cognizant Technology Solutions Corporation, catégorie A	3,0
Sanlam Limited	2,8
AIA Group Limited	2,8
Housing Development Finance Corporation Limited	2,7
Hengan International Group Company Limited	2,6
NAVER Corporation	2,6
Naspers Limited, actions N	2,6
PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2,4
Autohome Inc., CAAE	2,3
BB Seguridade Participações S.A.	2,2
Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V.	2,0
Infraestrutura Energética Nova, S.A.B. de C.V.	2,0
CCR S.A.	2,0
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co., Ltd., catégorie A	2,0
SAIC Motor Corporation Limited, catégorie A	2,0
Tencent Holdings Limited	1,9
Suzuki Motor Corporation	1,9
Principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative totale	76,7
Valeur liquidative totale	263 767 783 \$

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