

# Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

## Portefeuille américain de croissance BMO Harris

Période close le 30 juin 2013

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 et annuels du Portefeuille. Si les états financiers semestriels n'accompagnent pas le présent rapport, vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers semestriels ou des états financiers annuels gratuitement, sur demande, en communiquant avec nous au 1 800 361-1392, par courriel à [contact.centre@bmo.com](mailto:contact.centre@bmo.com), en nous écrivant à BMO Harris Gestion de placements inc., 1 First Canadian Place, 100 King Street W., 41<sup>e</sup> étage, Toronto (Ontario) M5X 1H3, ou en consultant notre site Internet à l'adresse [www.bmobanqueprivéeharris.com](http://www.bmobanqueprivéeharris.com) ou celui de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Vous pouvez également obtenir de cette façon un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration et de l'information trimestrielle sur le Portefeuille.

### Analyse du rendement par la direction

*BMO Harris Gestion de placements inc. (« BHGPI » ou le « gestionnaire »), gestionnaire et gestionnaire de portefeuille, veille à la gestion des activités, aux placements et à l'administration des Portefeuilles privés BMO Harris et a recours aux services de Sands Capital Management, LLC (« Sands » ou le « sous-conseiller ») à titre de sous-conseiller du Portefeuille américain de croissance BMO Harris (le « Portefeuille »).*

#### Résultats

Pour le semestre clos le 30 juin 2013, le Portefeuille a affiché un rendement de 14,95 % en \$ CA (8,72 % en \$ US), déduction faite des frais. En comparaison, l'indice de référence (l'indice de croissance Russell 1000) a enregistré un rendement total de 18,13 % en \$ CA (11,80 % en \$ US) sur la même période.

La possibilité pour le sous-conseiller d'ajouter de la valeur au Portefeuille repose essentiellement sur le choix des titres, la répartition sectorielle n'ayant ici qu'une incidence résiduelle. Du point de vue de la répartition sectorielle, le rendement du Portefeuille pendant la période a principalement bénéficié de la sous-exposition du Portefeuille au secteur des matières premières et de sa surexposition aux secteurs des soins de santé, des biens de consommation discrétionnaire et des services financiers. Les titres ayant le plus contribué au rendement relatif du Portefeuille ont été ceux de Visa Inc., de Google Inc., de priceline.com Incorporated, d'ASML Holding N.V. et de Chipotle Mexican Grill, Inc. Le sous-conseiller surveille de près priceline.com Incorporated pour

examiner si l'entreprise subissait des pressions concurrentielles accrues, après qu'un de ses principaux concurrents eut procédé à une restructuration technologique en 2012. Au vu de ses derniers résultats trimestriels, il estime que les perspectives de croissance à long terme de priceline.com Incorporated n'ont pas diminué. Le nombre de nuitées réservées, un indicateur de croissance important pour la société, a augmenté conformément aux attentes du sous-conseiller, tandis que la baisse des marges d'exploitation de l'entreprise a été inférieure aux prévisions. De l'avis du sous-conseiller, cela indique que priceline.com Incorporated demeure un des principaux agents de voyage en ligne dans le monde, d'autant plus que l'entreprise possède un modèle d'affaires attrayant et évolutif et dispose encore d'un vaste potentiel de croissance.

Sur le plan sectoriel, le rendement du Portefeuille a souffert de la sous-pondération des secteurs des services aux collectivités, des biens de production durables et des biens de consommation de base, ainsi que de la surpondération des secteurs de l'énergie et des technologies de l'information. Les titres ayant le plus nuit au rendement relatif du Portefeuille ont été les titres de F5 Networks, Inc., salesforce.com, inc., Coach, Inc., ARM Holdings plc et Facebook, Inc. Plus tard au cours de la période, le titre d'Allergan, Inc. s'est ajouté à ceux qui ont le plus pénalisé le rendement. Allergan Inc. a récemment annoncé que deux de ses programmes de pipelines subiraient des retards, ce qui s'est reflété sur le cours de son action. Malgré ces contretemps, le sous-conseiller reste convaincu qu'Allergan Inc. est solide et que ses

## Portefeuille américain de croissance BMO Harris

---

activités de base — sa franchise Botox et ses segments de soins oculaires et d'appareils médicaux — restent bien placées pour générer à long terme une croissance durable supérieure à la moyenne.

Pendant la période, le sous-conseiller a éliminé la position du Portefeuille dans IntercontinentalExchange, Inc. en raison de ses inquiétudes quant à la capacité de l'entreprise de maintenir une croissance supérieure à la moyenne de ses bénéficiaires, à la solidité de ses avantages concurrentiels et à l'affaiblissement de la spécialisation de la société après l'annonce par celle-ci de son intention d'acheter NYSE Euronext Inc. La position du Portefeuille dans Coach, Inc. a également été liquidée, principalement en raison de la crainte du sous-conseiller de voir fondre les avantages concurrentiels de la société en Amérique du Nord, ce qui pourrait compromettre sa croissance future. Les positions du Portefeuille dans Apple Inc. et QUALCOMM Incorporated ont également été liquidées pendant la période.

Le sous-conseiller a en revanche pris un certain nombre de nouvelles positions au cours de la période, notamment dans ARM Holdings, Biogen Idec Inc., Baidu, Inc., Splunk Inc. et Ulta Salon, Cosmetics & Fragrance, Inc.

*Pour de plus amples renseignements sur le rendement et la composition du Portefeuille à long terme, veuillez consulter les rubriques « Rendement passé » et « Aperçu du portefeuille de placements » du présent document.*

### Événements récents

En sa qualité d'investisseur à long terme dans des entreprises commerciales, par opposition à un négociateur d'actions, le sous-conseiller ne modifie pas constamment le Portefeuille de manière active. Il s'efforce plutôt d'évaluer en permanence les caractéristiques économiques fondamentales des sociétés détenues dans le Portefeuille. Presque tous les ajustements apportés au Portefeuille (achats, ventes, ajustements des pondérations) font suite à un changement important dans les caractéristiques économiques fondamentales d'une société. Par exemple, s'il devient évident qu'une société ne remplit plus ses critères de placement — et que cette divergence semble durable —, le sous-conseiller élimine la société du Portefeuille.

Le sous-conseiller estime que les sociétés qui génèrent une croissance durable et au-dessus de la moyenne de leurs bénéficiaires seront récompensées par une appréciation notable du cours de leur titre à long terme. Il cherche, par des analyses fondamentales approfondies, à repérer des sociétés dont il a la conviction qu'elles ont la capacité de croître pendant une durée ou à un rythme supérieurs aux prévisions du marché.

Le sous-conseiller juge que la grande majorité des entreprises détenues dans le Portefeuille affrontent actuellement les risques macroéconomiques plus efficacement que leurs concurrentes, ce qui devrait leur permettre de gagner des parts de marché et de ressortir renforcées et allégées de tout ralentissement économique mondial.

### *Normes comptables futures*

Les fonds d'investissement canadiens seront tenus de préparer leurs états financiers selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), pour tous les exercices ouverts le 1<sup>er</sup> janvier 2014 ou après cette date. Le Portefeuille préparera ses états financiers selon les IFRS pour toutes les périodes de présentation de l'information financière ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. Il présentera ses résultats financiers pour la période intermédiaire close le 30 juin 2014 selon les IFRS. Le Portefeuille présentera également les données comparatives présentées conformément aux IFRS, ainsi qu'un bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2013 (date du passage aux IFRS). Les principales normes IFRS qui auront une incidence sur le Portefeuille sont résumées ci-après.

Selon l'analyse du Portefeuille effectuée à ce jour, les principales modifications comptables qui découleront de l'adoption des IFRS toucheront l'évaluation de la juste valeur, la présentation des flux de trésorerie, la consolidation des placements et le classement de l'actif net représentant les capitaux propres. Les différences décrites dans les sections qui suivent se fondent sur les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada ») et les IFRS, qui sont en vigueur en date des présentes. Cette liste ne devrait pas être considérée comme la liste complète des principales modifications comptables qui découleront de l'adoption des IFRS par le Portefeuille.

## Portefeuille américain de croissance BMO Harris

---

IFRS 13, Évaluation de la juste valeur, définit un cadre pour l'évaluation de la juste valeur et prescrit les informations à fournir sur l'évaluation de la juste valeur. Si un actif ou un passif évalué à la juste valeur a un cours acheteur et un cours vendeur, la norme exige que l'évaluation se fonde sur le prix situé dans la fourchette de cours acheteur et vendeur qui représente le mieux la juste valeur. La norme permet l'utilisation du prix milieu de fourchette ou d'autres méthodes d'établissement des prix qui sont appliquées par les participants du marché comme un moyen pratique de procéder à une évaluation de la juste valeur à l'aide d'une fourchette de cours acheteur et vendeur. Par conséquent, cette norme aura une incidence sur l'actif net par part aux fins de la présentation des états financiers par rapport aux normes actuelles, et elle pourrait aussi entraîner l'élimination de l'écart entre l'actif net par part et la valeur liquidative par part à la date de présentation des états financiers. Le gestionnaire n'a pas constaté de changement susceptible d'avoir une incidence sur la valeur liquidative par part à la suite du passage aux IFRS.

Si le Portefeuille possède un placement dont il détient le contrôle, le gestionnaire suppose qu'il se qualifiera comme une entité d'investissement, conformément à IFRS 10, États financiers consolidés. Le Portefeuille ne sera donc pas tenu de consolider ses placements, mais plutôt de les comptabiliser à leur juste valeur, même s'il en détient le contrôle. Si le Portefeuille évalue à la juste valeur des placements dont il détient le contrôle, il sera peut-être tenu de fournir une information supplémentaire sur les placements dont il détient le contrôle dans ses états financiers, conformément à IFRS 12, Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités. IFRS 12 exige également la publication de renseignements complémentaires s'il a été établi que le Portefeuille se qualifie comme une entité d'investissement, même s'il ne présente pas toutes les caractéristiques types d'une entité d'investissement.

Selon IAS 32, Instruments financiers : Présentation, il se peut que les capitaux propres doivent être classés en tant que passif dans l'état de l'actif net du Portefeuille, à moins que certaines conditions ne soient réunies. Le gestionnaire examine actuellement la structure de propriété des parts du Portefeuille pour confirmer le classement.

### Opérations entre apparentés

La Société de fiducie BMO, filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque de Montréal, est le fiduciaire (le « fiduciaire ») du Portefeuille tandis que BHGPI en est le gestionnaire. À l'occasion, BHGPI peut conclure, au nom du Portefeuille, des ententes avec ou visant d'autres membres de BMO Groupe financier ou certaines personnes physiques ou morales apparentées ou liées au Portefeuille (chacune, un « apparenté » et collectivement, les « apparentés »).

#### *Sous-conseiller*

BHGPI a retenu les services de Sands pour fournir des conseils en placement et prendre des décisions de placement en ce qui a trait aux placements du Portefeuille. Sands reçoit tous les trimestres des honoraires de conseiller en valeurs dont le montant est fonction de l'actif sous gestion. Sands est rémunéré par BHGPI et ce dernier impute une partie des honoraires des sous-conseillers 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, un apparenté, impute des frais annuels à chaque investisseur pour les services de gestion de patrimoine offerts par l'entremise de BMO Groupe financier. Les frais annuels pour ces services sont calculés selon un barème dégressif — de 1,95 % à 0,20 % de l'actif sous gestion — qui varie selon le type et la taille du portefeuille de placements de l'investisseur. Le montant réel des frais de gestion de placement imputés à l'investisseur est déterminé en fonction du barème des frais contenu dans l'énoncé de politique de placement de BHGPI qui lui a été remis en même temps que la convention de gestion des placements intervenue entre l'investisseur, le fiduciaire et BHGPI. Les frais sont payés directement par l'investisseur au fiduciaire. 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 américain de croissance BMO Harris

---

### *Services aux porteurs de parts*

Des apparentés fournissent certains services au Portefeuille. BMO Gestion d'actifs inc. (« BMO GA inc. ») est l'agent chargé de la tenue des registres du Portefeuille. Le fiduciaire et BMO GA inc. sont rémunérés par le Portefeuille pour les services de garde et administratifs qu'ils fournissent. Les services administratifs 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 la période s'établissent comme suit :

	<b>Période close le 30 juin 2013 (en milliers de dollars)</b>	<b>Période close le 30 juin 2012 (en milliers de dollars)</b>
Services aux porteurs de parts	42	42

### Frais de gestion

Aucuns frais de gestion ne sont imputés au Portefeuille. Le fiduciaire reçoit des honoraires annuels des investisseurs pour les services de gestion de patrimoine offerts par l'entremise de BMO Groupe financier.

## Portefeuille américain de croissance BMO Harris

### Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des principales données financières concernant le Portefeuille et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes indiquées.

Actif net par part du Portefeuille <sup>1)</sup>	Période close le 30 juin 2013	Périodes closes les 31 décembre				
		2012	2011	2010	2009	2008
Actif net au début de la période	\$ 5,50	4,55	4,33	3,64	2,46	3,91
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>						
Total des produits	\$ 0,01	0,04	0,02	0,02	0,01	0,01
Total des charges	\$ (0,01)	(0,02)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés de la période	\$ 0,20	0,31	0,26	0,24	(0,12)	(0,47)
Gains (pertes) non réalisés de la période	\$ 0,60	0,52	(0,08)	0,33	1,28	(1,05)
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités <sup>2)</sup></b>	\$ 0,80	0,85	0,19	0,58	1,16	(1,52)
<b>Distributions :</b>						
Revenu de placement (hors dividendes)	\$ —	—	—	—	—	—
Dividendes	\$ —	0,02	0,01	0,01	—	—
Gains en capital	\$ —	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	\$ —	0,00	0,00	—	—	—
<b>Distributions annuelles totales <sup>3)</sup></b>	\$ —	0,02	0,01	0,01	—	—
<b>Actif net à la fin de la période</b>	\$ 6,32	5,50	4,55	4,33	3,64	2,46

<sup>1)</sup> Ces données sont tirées des états financiers annuels audités et des états financiers semestriels non audités du Portefeuille au 30 juin 2013. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement des cours des titres du Portefeuille. Les notes annexes du Portefeuille contiennent une explication de ces écarts.

<sup>2)</sup> L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation à la date considérée. 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 le début et la fin de la période.

<sup>3)</sup> Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Portefeuille, ou les deux.

Ratios et données supplémentaires	Période close le 30 juin 2013	Périodes closes les 31 décembre				
		2012	2011	2010	2009	2008
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars) <sup>1)</sup>	\$ 135 896	101 381	71 149	62 935	67 264	67 621
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1)</sup>	21 485	18 424	15 634	14 522	18 477	27 494
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	% 0,47	0,23	0,22	0,27	0,30	0,22
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	% 0,61	0,28	0,22	0,27	0,30	0,22
Ratio des frais d'opérations <sup>3)</sup>	% 0,03	0,03	0,03	0,07	0,07	0,06
Taux de rotation du Portefeuille <sup>4)</sup>	% 20,32	43,08	40,32	57,81	29,84	43,29
Valeur liquidative par part	\$ 6,33	5,50	4,55	4,33	3,64	2,46

<sup>1)</sup> Données au 30 juin et au 31 décembre de la période indiquée.

<sup>2)</sup> 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 quotidienne moyenne au cours de la période.

<sup>3)</sup> 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 quotidienne moyenne au cours de la période.

<sup>4)</sup> Le taux de rotation des titres du 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 porteur 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 américain de croissance BMO Harris

## Rendement passé

### Généralités

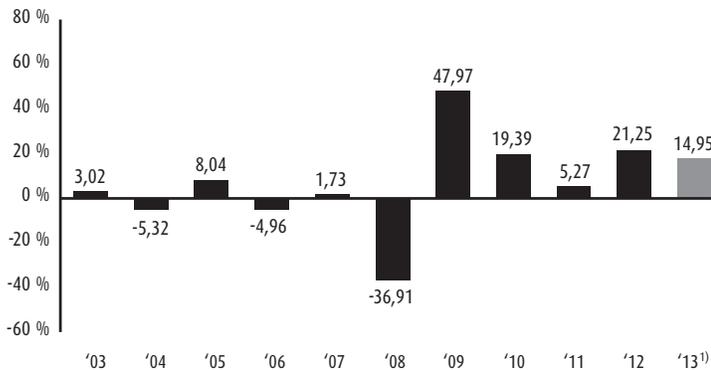
Les données sur le rendement du Portefeuille supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du Portefeuille et qu'elles se fondent sur la valeur liquidative du Portefeuille.

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

### Rendements annuels

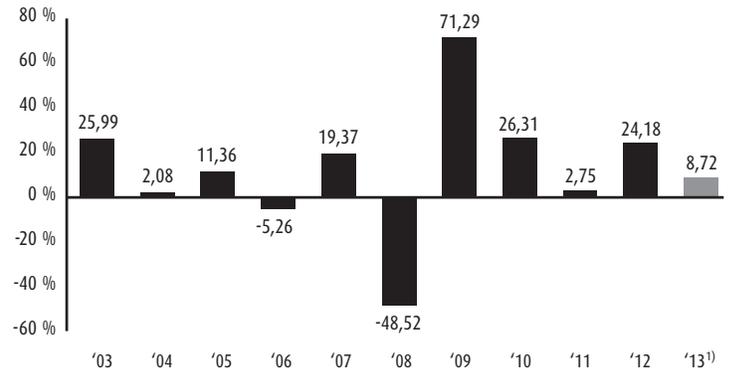
Les graphiques ci-dessous présentent le rendement pour chacun des exercices indiqués et pour le semestre clos le 30 juin 2013. Ils indiquent, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement que vous auriez effectué le premier jour de chaque exercice.

### Portefeuille américain de croissance BMO Harris (\$ CA)



<sup>1)</sup> Pour le semestre clos le 30 juin 2013.

### Portefeuille américain de croissance BMO Harris (\$ US)



<sup>1)</sup> Pour le semestre clos le 30 juin 2013.

## Portefeuille américain de croissance BMO Harris

### Aperçu du portefeuille de placements

au 30 juin 2013

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	37,0
Biens de consommation discrétionnaire	29,0
Soins de santé	19,4
Énergie	10,8
Matières premières	2,8
Trésorerie/débiteurs/créditeurs	1,0
<b>Répartition totale du portefeuille</b>	<b>100,0</b>

25 principaux titres en portefeuille	% de la valeur liquidative
<b>Émetteur</b>	
Visa Inc., catégorie A	8,7
Google Inc., catégorie A	8,4
Amazon.com, Inc.	7,8
Salesforce.com, Inc.	5,9
priceline.com Incorporated	4,7
NIKE Inc., catégorie B	4,1
Chipotle Mexican Grill, Inc.	4,0
ASML Holdings N.V.	3,8
Schlumberger Limited	3,5
Biogen Idec Inc.	3,2
Cerner Corporation	3,2
Alexion Pharmaceuticals, Inc.	3,0
Starbucks Corporation	2,9
Ulta Salon, Cosmetics & Fragrance, Inc.	2,9
Praxair, Inc.	2,8
Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	2,7
Facebook, Inc.	2,7
FMC Technologies Inc.	2,6
Las Vegas Sands Corp.	2,6
Southwestern Energy Company	2,6
Allergan, Inc.	2,5
ARM Holdings PLC	2,4
Baidu, Inc., CAAE	2,2
National-Oilwell Varco, Inc.	2,2
Intuitive Surgical, Inc.	2,0
<b>Principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative totale</b>	<b>93,4</b>
<b>Valeur liquidative totale</b>	<b>135 896 145 \$</b>

*L'aperçu du portefeuille de placements peut changer en raison des opérations effectuées en permanence par le Portefeuille. Une mise à jour est disponible à la fin de chaque trimestre.*

**Gestionnaire**

BMO Harris Gestion  
de placements inc.  
1 First Canadian Place  
100 King St. W., 41<sup>e</sup> étage  
Toronto (Ontario) M5X 1H3

**Fiduciaire**

Société de fiducie BMO  
1 First Canadian Place  
100 King St. W., 41<sup>e</sup> étage  
Toronto (Ontario) M5X 1H3

<sup>MD</sup> « BMO (le médaillon contenant le M souligné) Banque privée Harris » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. BMO Banque privée Harris fait partie de BMO Groupe financier. Les services bancaires sont offerts par la Banque de Montréal. Les services de gestion de portefeuille sont offerts par BMO Harris Gestion de placements inc., une filiale indirecte de la Banque de Montréal. Les services administratifs ainsi que les services en matière successorale, fiduciaire et fiscale, de planification et de garde de valeurs sont offerts par la Société de fiducie BMO, une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives portant sur des événements, résultats, circonstances, rendements ou attentes futurs prévus qui ne correspondent pas à des faits historiques, mais plutôt à nos opinions au sujet d'événements futurs. Par leur nature, les déclarations prospectives nécessitent des hypothèses de notre part et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Il existe un risque important que les prédictions et autres déclarations prospectives se révèlent inexacts. 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 privés BMO Harris. 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 Harris Gestion de placements inc. ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser des déclarations prospectives, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres circonstances, et dénie expressément toute intention ou obligation de le faire sauf si la loi applicable l'y oblige.

[www.bmobanqueprivéeharris.com](http://www.bmobanqueprivéeharris.com)

(06/13)