

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Portefeuille BMO privé d'actions américaines de croissance

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/banqueprivee 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 Sands Capital Management, LLC (Sands ou le « sous-conseiller ») à titre de sous-conseiller du Portefeuille BMO privé d'actions américaines de croissance (le « Portefeuille »).

Résultats

Pour le semestre clos le 30 juin 2018, le Portefeuille a dégagé un rendement de 27,27 % en CAD (21,72 % en USD), après déduction des frais. En comparaison, l'indice de référence (l'indice Russell 1000 Growth Index) a enregistré un rendement total de 12,62 % en CAD (7,25 % en USD) sur la même période.

L'économie américaine a continué d'offrir un contexte favorable aux investisseurs axés sur la croissance à long terme durant le semestre clos le 30 juin 2018. Les caractéristiques fondamentales des entreprises ont été saines, soutenues par des niveaux d'emploi stables, la confiance des consommateurs et un coup de pouce sous forme de réforme fiscale et de politiques budgétaires accommodantes. La robustesse des caractéristiques fondamentales et des bénéfices trimestriels des sociétés devrait se traduire par une intensification des investissements de ces dernières durant plusieurs trimestres, tant aux États-Unis que dans le monde.

La pondération des secteurs de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information, notamment des sociétés actives sur Internet, est le facteur qui, sur le plan sectoriel, a le plus contribué au rendement du Portefeuille. Netflix Inc., le fournisseur mondial de vidéo en continu sur demande, est une des sociétés qui a le plus apporté au rendement. Forte de plus de 125 millions d'abonnés dans le monde, selon les chiffres déclarés au premier trimestre, Netflix Inc. a continué de prouver l'efficacité de sa stratégie de contenu centré sur le client pour accroître ses revenus tirés des abonnements et financer la création de contenu. Cela lui a permis de connaître une expansion remarquable : la société dépense plus en production de contenu que pratiquement tout acheteur de contenu n'en dépense en divertissements non sportifs dans le monde. Le sous-conseiller est d'avis que le contenu produit par la société en 2018 continuera de renforcer la fidélisation et de générer de nouveaux abonnements. En outre, l'entreprise affiche encore un taux de pénétration faible et peut compter sur une marge de progression dans presque tous les grands marchés internationaux, notamment en France et en Allemagne. Amazon.com, Inc., Salesforce.com, inc., ServiceNow, Inc. et Adobe Systems Inc., en particulier, ont aussi notablement contribué au rendement du portefeuille.

Les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités sont ceux qui ont le moins contribué au rendement. La sous-pondération de ces deux secteurs dans le Portefeuille a toutefois eu une incidence légèrement favorable sur le rendement. Le placement

Portefeuille BMO privé d'actions américaines de croissance

dans Monster Beverage Corp. est un des placements qui a le plus plombé le rendement, les résultats déclarés au quatrième trimestre de 2017 ayant été nettement inférieurs aux attentes. La majeure partie de la baisse de ses ventes tient à des réductions de stocks de ses entreprises d'embouteillage dans plusieurs marchés internationaux, notamment en Europe, au Moyen-Orient, en Afrique et en Asie. Le sous-conseiller estime que la société a déjà commencé à corriger ce problème transitoire, comme le montre la croissance annuelle des ventes de plus de 28 % enregistrée en janvier. Qui plus est, la part de marché de Monster Beverage Corp. dans la catégorie des boissons énergétiques a augmenté, alors même que cette catégorie a continué de croître à un rythme soutenu dans le monde entier. Ont par ailleurs aussi nuï au rendement les titres d'Incyte Corp., de Regeneron Pharmaceuticals, Inc., de Biogen Inc. et de Workday, Inc.

Le sous-conseiller a ajouté plusieurs nouveaux titres au Portefeuille. Floor & Decor Holdings, Inc. est en train de se faire une place importante dans le secteur des revêtements de sol durs. Le sous-conseiller estime que la société offre à ses clients une gamme de produits de première qualité, un stock disponible important et des prix bas. La société, qui a pour objectif de plus que tripler le nombre de ses magasins pour le porter à 300 dans les toutes prochaines années, en est encore au début de sa croissance. Le titre de Workday, Inc. a été acquis en misant sur son potentiel de croissance à long terme. Le sous-conseiller pense que les entreprises adopteront au cours de la prochaine décennie des solutions de planification de leurs ressources sous forme de logiciels services, ce qui devrait être profitable pour la société. L'acquisition d'Align Technology Inc. s'explique par son marché en expansion et sa capacité d'accroître ses marges. Le sous-conseiller a accru le nombre de titres d'Alibaba Group Holding Ltd., de Monster Beverage Corp., d'Edwards Lifesciences Corp., d'Alphabet Inc. et de CoStar Group, Inc.

Il en revanche éliminé Biogen Inc. du Portefeuille, alors que la société a gagné en maturité, notamment son importante franchise contre la sclérose en plaques, qui pourrait diluer l'incidence de la réussite de produits candidats à venir. Il a liquidé Incyte Corp. après que la société eut fait savoir que l'epacadostat, son traitement contre le cancer, n'avait pas répondu

aux attentes lors des études de phase 3 pour le traitement des patients atteints de mélanomes. Il s'est également départi de Baidu, Inc. après la démission du chef de la direction de la société, qui avait orchestré les changements réussis de stratégie, de produits et d'exécution dans la société depuis 18 mois. Enfin, les titres d'Alexion Pharmaceuticals, Inc., de Facebook, Inc., de Salesforce.com, inc. et de Netflix, Inc. ont été réduits dans le Portefeuille.

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

Le sous-conseiller estime que le Portefeuille détient des titres de sociétés bien placées pour générer de solides résultats opérationnels et une croissance des bénéfices dans un horizon de placement de cinq à dix ans. La recherche d'une croissance durable des bénéfices d'une société amène habituellement le sous-conseiller à sélectionner des sociétés qui, selon lui, profitent de tendances susceptibles d'engendrer de la croissance tout au long des cycles économiques. Il se montre optimiste quant aux perspectives de croissance à long terme des sociétés du Portefeuille et juge qu'elles peuvent générer la croissance nécessaire pour soutenir des rendements relatifs et absolus supérieurs à la moyenne pendant plusieurs années.

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

Portefeuille BMO privé d'actions américaines de croissance

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.

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 Sands pour fournir des conseils en placement et prendre des décisions de placement pour le Portefeuille. Sands touche tous les trimestres des honoraires de sous-conseiller dont le montant est fonction de l'actif sous gestion. Sands 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	69	48

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 américaines de croissance

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 2018	Exercices clos les 31 décembre				
		2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période	\$ 14,01	11,09	12,29	9,87	8,30	5,50
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	\$ 0,01	0,03	0,03	0,04	0,06	0,03
Total des charges ²⁾	\$ (0,03)	(0,06)	(0,05)	(0,05)	(0,04)	(0,04)
Gains (pertes) réalisés pour la période	\$ 1,38	1,37	0,86	0,88	0,73	0,70
Gains (pertes) latents pour la période	\$ 2,51	1,74	(2,09)	1,54	0,83	2,12
Augmentation (diminution) totale liée aux activités³⁾	\$ 3,87	3,08	(1,25)	2,41	1,58	2,81
Distributions :						
Revenu de placement (hors dividendes)	\$ —	—	—	—	—	—
Dividendes	\$ —	—	—	—	0,02	0,00
Gains en capital	\$ —	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	\$ —	—	—	—	—	0,00
Distributions annuelles totales⁴⁾	\$ —	—	—	—	0,02	0,00
Actif net à la clôture de la période	\$ 17,83	14,01	11,09	12,29	9,87	8,30

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 2018	Exercices clos les 31 décembre				
		2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	\$ 419 872	310 938	294 554	379 996	270 834	204 195
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	23 550	22 199	26 550	30 907	27 430	24 591
Ratio des frais de gestion ²⁾	% 0,37	0,38	0,41	0,36	0,41	0,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ²⁾	% 0,56	0,53	0,57	0,53	0,59	0,66
Ratio des frais d'opérations ³⁾	% 0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,04
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁴⁾	% 26,48	28,22	18,81	31,06	25,35	48,00
Valeur liquidative par part	\$ 17,83	14,01	11,09	12,29	9,87	8,30

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 américaines de croissance

Rendement passé

Généralités

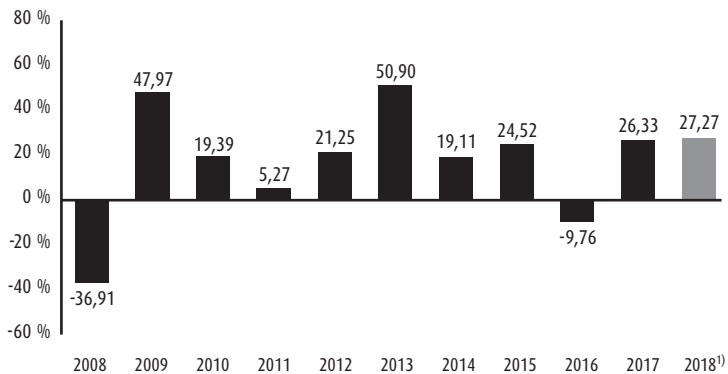
Les données sur le rendement du Portefeuille supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du Portefeuille et elles sont fondées sur la valeur liquidative du Portefeuille.

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.

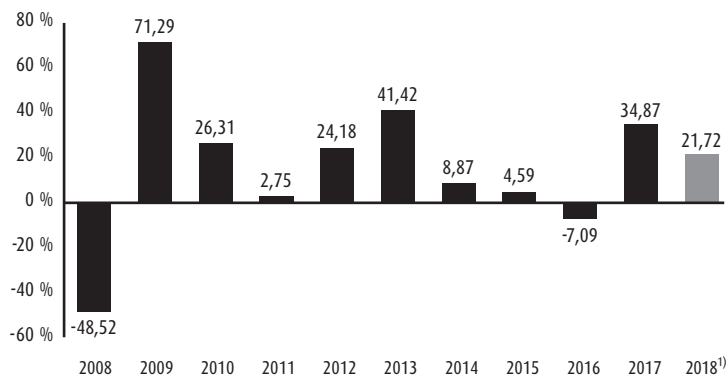
Rendements annuels

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 américaines de croissance (CAD)



Portefeuille BMO privé d'actions américaines de croissance (USD)



¹⁾ Semestre clos le 30 juin 2018

Portefeuille BMO privé d'actions américaines de croissance

Sommaire du portefeuille

30 juin 2018

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	48,7
Consommation discrétionnaire	22,6
Santé	16,0
Trésorerie/créances/dettes	4,4
Consommation de base	3,0
Industries	2,7
Finance	2,6
Répartition totale du portefeuille	100,0

25 principaux titres en portefeuille Émetteur	% de la valeur liquidative
Amazon.com, Inc.	9,9
Visa Inc., catégorie A	7,3
Netflix, Inc.	7,0
Alphabet Inc.	6,2
Salesforce.com, inc.	5,7
Alibaba Group Holding Limited, CAAE	5,5
ServiceNow, Inc.	5,5
Adobe Systems Incorporated	4,9
Facebook, Inc.	4,7
Trésorerie/créances/dettes	4,4
Booking Holdings Inc.	3,4
Palo Alto Networks, Inc.	3,2
Align Technology, Inc.	3,2
Illumina, Inc.	3,1
Monster Beverage Corporation	3,0
CoStar Group, Inc.	2,7
Edwards Lifesciences Corporation	2,6
Charles Schwab Corporation, The	2,6
Splunk Inc.	2,4
Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	1,9
Activision Blizzard, Inc.	1,9
Alexion Pharmaceuticals, Inc.	1,8
BioMarin Pharmaceutical Inc.	1,7
Loxo Oncology, Inc.	1,6
Workday, Inc., catégorie A	1,3
Principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative totale	97,5
Valeur liquidative totale	419 871 875 \$

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