

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines

Période close le 30 juin 2025

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/gestionprivee/documents-reglementaires/bgpp ou celui de SEDAR+ au www.sedarplus.ca. 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.

Analyse du rendement du fonds par la direction

BMO Gestion privée de placements inc. (BGPII 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 William Blair Investment Management, LLC (« William Blair » ou le « sous-conseiller ») à titre de sous-conseiller du Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines (le « Portefeuille »).

Résultats

Pour le semestre clos le 30 juin 2025, le Portefeuille a affiché un rendement de -11,17 % en CAD (-6,24 % en USD), après déduction des frais. En comparaison, l'indice de référence, l'indice Russell 2500 Growth Index, a enregistré un rendement total de -5,86 % en CAD (-0,71 % en USD).

Dans un contexte de forte volatilité, les indices boursiers américains ont rebondi après des pertes au premier trimestre et généré des gains à grande échelle au deuxième trimestre. Le désarroi des investisseurs, nourri par les politiques tarifaires et leurs ramifications économiques et géopolitiques potentielles, a fait chuter brutalement les marchés au début d'avril. Les actions ont toutefois rebondi fortement, stimulées par de nouveaux accords commerciaux, des exemptions temporaires et des reports d'imposition des droits de

douane pour les principaux pays. La résilience des bénéfices de sociétés et un regain de ferveur autour de l'intelligence artificielle ont aussi contribué au rebond.

Au deuxième trimestre, des tendances favorables en matière de consommation, des chiffres d'inflation en baisse, un dollar affaibli et d'importantes ventes dans le secteur du pétrole brut ont soutenu les marchés. La Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu dans une fourchette inchangée de 4,25 % à 4,50 % le taux cible des fonds fédéraux, en restant fidèle à son approche attentiste face à des signaux économiques contrastés et à l'incertitude entourant les tarifs. Malgré tout, le dernier graphique à points de la Fed, qui restait fluide, indiquait qu'il fallait probablement s'attendre à deux baisses de taux d'intérêt, chacune de 25 points de base, d'ici la fin de 2025.

La sous-pondération des sociétés non rentables dans le Portefeuille et le parti pris de celui-ci pour les sociétés dotées de modèles d'affaires plus cohérents ont nui au rendement, notamment pendant la seconde moitié de la période. Le rendement du Portefeuille a déçu, alors que l'indice de référence était en hausse de plus de 26 %. Le Portefeuille a toutefois généré de la valeur lorsque l'indice a brutalement plongé de quelque 23 %, de façon cohérente avec son profil de rendement historique. La sélection de titres dans le secteur des produits de première nécessité a aussi été défavorable pour le rendement. Parmi les positions ayant pesé sur le rendement, l'action d'e.l.f. Beauty, Inc., concepteur et fabricant de produits cosmétiques et de soins de la peau de première qualité, a perdu de la valeur après des innovations décevantes dans ses nouveaux produits et



Gestion privée

Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines

du fait de difficultés liées aux droits de douane. Le titre de New Fortress Energy Inc. a reculé, la vente de certains actifs ayant été plus longue que prévu, ce qui a ravivé les inquiétudes concernant la liquidité de l'entreprise chez les investisseurs. Les placements dans Freshpet, Inc., la société de produits financiers Flywire Corporation et l'entreprise de soins de santé Neogen Corporation ont également eu une incidence négative sur le rendement.

Parmi les positions ayant ajouté le plus au rendement, l'action du producteur d'énergie intégré indépendant Talen Energy Corporation s'est appréciée en partie à la suite du renforcement de la relation de la société avec Amazon.com, Inc. Le fournisseur de programmes de formation en ligne et hybride de premier plan Stride, Inc. a fait état d'une forte croissance des inscriptions dans ses segments généraux et de formation professionnelle. La société du secteur de l'énergie Cameco Corporation, la société industrielle Curtiss-Wright Corporation et la société de soins de santé Blueprint Medicines Corporation, notamment, ont également contribué au rendement.

De nouvelles positions ont été prises pour le Portefeuille dans Carpenter Technology Corporation, Ciena Corporation, Clean Harbors, Inc., Paylocity Holding Corporation et Reliance, Inc.

Les placements actuels dans The Baldwin Insurance Group, Inc., Fox Factory Holding Corp., Kosmos Energy Ltd., Parsons Corporation et Twist Bioscience Corporation ont été augmentés.

En revanche, les positions détenues dans Advanced Drainage Systems, Inc., BWX Technologies, Inc., Madrigal Pharmaceuticals, Inc., SharkNinja, Inc. et Western Alliance Bancorporation ont été réduites.

Les placements dans Acadia Healthcare Company, Inc., Blueprint Medicines Corporation, CF Industries Holdings, Inc., e.l.f. Beauty, Inc., Merit Medical Systems, Inc. et Varonis Systems, Inc. ont quant à eux été éliminés.

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 philosophie de placement du sous-conseiller met l'accent sur des sociétés pouvant compter sur une excellente équipe de direction, un modèle d'affaires durable et des caractéristiques financières robustes, dont le cours ne reflète pas les données fondamentales à long terme. De plus, la priorité accordée par le sous-conseiller à des entreprises durables affichant un profil risque-rendement attrayant devrait permettre au Portefeuille de bien s'en sortir dans un large éventail de situations économiques potentielles.

Si l'économie sous-jacente reste stable, soutenue par une croissance économique régulière et des tendances favorables en matière d'emploi, l'incertitude entourant les droits de douane et les conflits géopolitiques pourraient brutalement miner la confiance des investisseurs. Le sous-conseiller continuera de surveiller ces dynamiques et de chercher des occasions de structurer au mieux le Portefeuille pour le faire fructifier à long terme.

En janvier 2025, le président élu des États-Unis, Donald Trump, a été assermenté. Le gouvernement américain a alors apporté des changements radicaux aux politiques. Ces changements comportent notamment une hausse des droits de douane déjà en place et l'imposition de nouveaux droits de douane à de nombreux pays, dont le Canada. Il s'en est suivi une volatilité accrue sur les marchés financiers nationaux et mondiaux. En date des présentes, les changements de politiques proposés par le président Trump évoluent constamment. Par conséquent, il est difficile de prévoir si l'instabilité des marchés persistera ou s'intensifiera.

Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines

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 BGPII en est le gestionnaire. À l'occasion, BGPII 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.

Sous-conseiller

BGPII a retenu les services de William Blair pour fournir des conseils en placement et prendre des décisions de placement pour le Portefeuille. William Blair touche trimestriellement des honoraires de sous-conseiller dont le montant est fonction de l'actif sous gestion. William Blair est rémunéré par BGPII, et BGPII 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, ou de tout autre émetteur lié au gestionnaire;
- b) des placements dans une catégorie de titres d'un émetteur pendant la période de placement de ces titres 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 négociés hors cote pour lesquels BMO Nesbitt Burns Inc., ou tout autre membre du groupe du gestionnaire, agit à titre de contrepartiste sur le marché canadien des titres de créance;
 - d) des opérations sur le titre d'un émetteur en provenance ou à destination d'un autre fonds d'investissement géré par le gestionnaire, ou un membre du groupe du gestionnaire, ou d'un compte géré par un membre du groupe du gestionnaire;
- (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 s'est fondé 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. Le CEI a examiné les opérations avec des parties liées décrites ci-dessus et a fourni une approbation selon laquelle ces opérations aboutissent à un résultat juste et raisonnable pour le Portefeuille.

Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines

Commissions de courtage

Le Portefeuille verse à BMO Nesbitt Burns Inc., membre du groupe du gestionnaire, des commissions de courtage standard aux taux du marché pour l'exécution d'une partie de ses opérations. Les commissions de courtage imputées au Portefeuille durant les périodes s'établissent comme suit :

	Période close le 30 juin 2025 (en milliers de dollars)	Période close le 30 juin 2024 (en milliers de dollars)
Total des commissions de courtage	115	127
Commissions de courtage versées à BMO Nesbitt Burns Inc.	1	1

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 BGPII, qui lui est remis en même temps que la convention de gestion des placements intervenue entre l'investisseur, le fiduciaire et BGPII. 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. BGPII est l'agent chargé de la tenue des registres du Portefeuille. Le fiduciaire et BGPII 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 2025 (en milliers de dollars)	Période close le 30 juin 2024 (en milliers de dollars)
Services aux porteurs de parts	93	85

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 spécial d'actions américaines

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 2025	2024	Exercices clos les 31 décembre		
				2023	2022	2021
Actif net à l'ouverture de la période	\$	15,67	14,37	13,04	15,67	15,74
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	\$	0,04	0,09	0,09	0,06	0,06
Total des charges ²⁾	\$	(0,05)	(0,10)	(0,10)	(0,09)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés pour la période	\$	(0,53)	2,40	0,93	(0,09)	1,71
Gains (pertes) latents pour la période	\$	(1,25)	0,65	1,06	(2,61)	(0,41)
Augmentation (diminution) totale						
liée aux activités ³⁾	\$	(1,79)	3,04	1,98	(2,73)	1,25
Distributions :						
Revenu (hors dividendes)	\$	—	—	—	—	—
Dividendes	\$	—	—	—	—	—
Gains en capital	\$	—	1,80	0,70	—	1,37
Remboursement de capital	\$	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales⁴⁾						
Actif net à la clôture de la période	\$	13,92	15,67	14,37	13,04	15,67
						15,74

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 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 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 2025	2024	Exercices clos les 31 décembre		
				2023	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	\$	559 813	645 141	581 245	508 799	642 289
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾		40 212	41 161	40 456	39 023	40 981
Ratio des frais de gestion ²⁾	%	0,58	0,56	0,58	0,59	0,56
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge ²⁾	%	0,74	0,73	0,74	0,76	0,73
Ratio des frais d'opérations ³⁾	%	0,04	0,04	0,04	0,04	0,02
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁴⁾	%	28,63	60,17	53,14	56,04	40,86
Valeur liquidative par part	\$	13,92	15,67	14,37	13,04	15,67
						15,74

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 spécial d'actions américaines

Rendement passé

Généralités

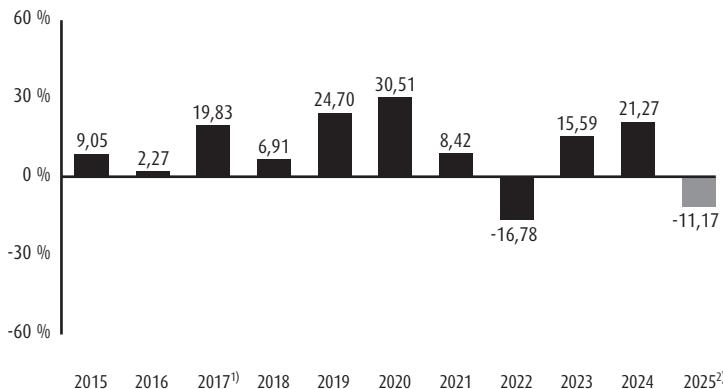
Les données sur le rendement du Portefeuille supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Portefeuille et elles sont fondées sur la valeur liquidative du Portefeuille. Le réinvestissement des distributions accroît les rendements.

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.

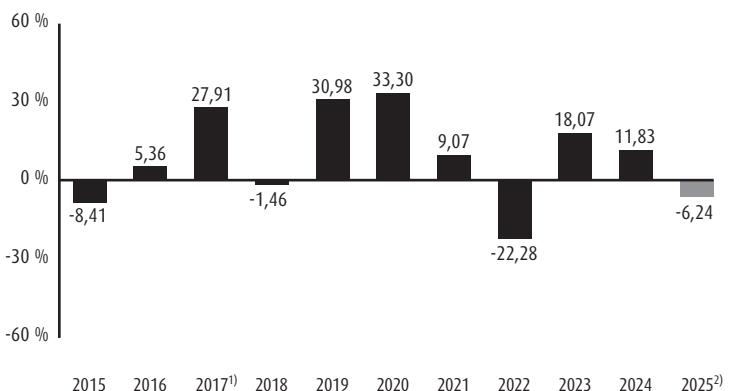
Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement pour chacun des exercices indiqués et pour le semestre clos le 30 juin 2025, et illustre 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 spécial d'actions américaines (CAD)



Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines (USD)



¹⁾ Le 16 janvier 2017, le sous-conseiller et l'indice de référence du Portefeuille ont changé. Par conséquent, le rendement du Portefeuille avant cette date aurait été différent si celui-ci avait été géré par le sous-conseiller et selon l'indice de référence actuel.

²⁾ Semestre clos le 30 juin 2025

Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines

Sommaire du portefeuille

Au 30 juin 2025

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative	25 principaux titres en portefeuille	% de la valeur liquidative
États-Unis	91,3	Talen Energy Corp.	3,1
Canada	4,1	Pure Storage, Inc., catégorie A	2,5
Royaume-Uni	2,1	Corporation Cameco	2,5
Trésorerie/créances/dettes	1,5	Primo Brands Corporation	2,4
Israël	1,0	Doximity, Inc., catégorie A	2,4
Répartition totale du portefeuille	100,0	nVent Electric plc	2,1
		Mercury Systems, Inc.	2,0
Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative	Dynatrace, Inc.	2,0
Industrie	21,4	Ciena Corporation	2,0
Technologies de l'information	19,9	Manhattan Associates, Inc.	2,0
Soins de santé	19,7	Everest Group, Ltd.	1,9
Consommation discrétionnaire	10,4	SharkNinja, Inc.	1,8
Produits financiers	8,9	Insulet Corporation	1,8
Produits de première nécessité	7,2	Insmed Incorporated	1,8
Matériaux	3,8	Waystar Holding Corp.	1,8
Énergie	3,6	Mueller Industries, Inc.	1,8
Services collectifs	3,1	Carlyle Group Inc., The	1,7
Trésorerie/créances/dettes	1,5	Planet Fitness Inc., catégorie A	1,7
Immobilier	0,5	BWX Technologies, Inc.	1,7
Répartition sectorielle totale	100,0	Confluent, Inc., catégorie A	1,7
		AppFolio, Inc., catégorie A	1,5
		Trésorerie/créances/dettes	1,5
		Pool Corporation	1,5
		Curtiss-Wright Corporation	1,5
		Parsons Corporation	1,5
Principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative totale			48,2
Valeur liquidative totale			559 812 553 \$

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 Gestion privée est un nom commercial qui désigne la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion de patrimoine. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par l'entremise de BMO Nesbitt Burns Inc. et de BMO Gestion privée de placements inc. Les services successoraux et fiduciaires ainsi que les services de garde de valeurs sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux.

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.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

www.bmo.com/gestionprivee
Pour plus de renseignements, veuillez téléphoner au 1 855 885-8170



Gestion privée