

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds

Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines

Période close le 30 juin 2024

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. (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 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 2024, le Portefeuille a dégagé un rendement de 4,80 % en CAD (1,57 % en USD), après déduction des frais. En comparaison, l'indice de référence, l'indice Russell 2500 Growth Index, a enregistré sur la même période un rendement total de 7,56 % en CAD (3,93 % en USD).

Les marchés boursiers américains se sont généralement appréciés durant le semestre. Le rendement a été soutenu au premier trimestre de 2024 par des données économiques favorables, alors que les craintes de récession continuaient de se dissiper, que l'inflation s'atténuait progressivement et que les profits des entreprises étaient solides. L'activité manufacturière s'est développée, le chômage est resté bas et la croissance du produit intérieur brut (PIB) a été positive. La consommation est demeurée résiliente, ce qui a également soutenu la vigueur de l'économie américaine.

Bien qu'une partie de cette vigueur ait persisté, les données économiques ont été plus contrastées au deuxième trimestre de 2024. La croissance du PIB, qui était de 3,4 % au quatrième trimestre de 2023, a ralenti. Le marché du travail est resté relativement robuste, avec un nombre de créations d'emplois supérieur aux attentes. L'activité manufacturière a ralenti au début du deuxième trimestre, les sociétés ayant montré une certaine hésitation à investir dans les immobilisations et les stocks, avant de rebondir en juin 2024.

L'inflation, bien qu'elle soit restée élevée au regard des données historiques, a continué de reculer. La Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu le taux des fonds fédéraux inchangé durant tout le deuxième trimestre de 2024 et indiqué que l'inflation pourrait mettre plus longtemps que prévu à atteindre son taux cible de 2 %. Les autorités de la Fed ont notamment signalé qu'elles pensaient procéder à une ou deux réductions de taux d'intérêt avant la fin de 2024, ce qui est inférieur au nombre de baisses antérieurement prévu.

La sélection de titres dans les secteurs de l'énergie, des soins de santé, de la consommation discrétionnaire et de l'industrie a nuí au rendement du Portefeuille. Les positions individuelles de celui-ci dans New Fortress Energy Inc. et Five Below Inc. font partie de celles qui ont pesé le plus sur le rendement. New Fortress Energy Inc., société développant, finançant et construisant des actifs et des infrastructures liées dans le domaine du gaz naturel liquéfié (GNL) a vu le cours de son action baisser lorsque les livraisons de GNL d'un de ses projets, et donc les flux de trésorerie correspondants,

Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines

ont été reportées. Five Below Inc., détaillant américain offrant des articles à la mode à des prix extrêmement concurrentiels, a publié des résultats financiers très décevants, avec des ventes, des marges et des bénéfices inférieurs aux attentes.

La sélection d'actions dans les secteurs des produits de première nécessité et des technologies de l'information a contribué au rendement du Portefeuille. À l'échelle des titres, les positions dans Freshpet, Inc. et Insmmed Incorporated font partie de celles qui ont contribué le plus au rendement du Portefeuille. Freshpet, Inc., fabricant de premier plan d'aliments frais réfrigérés pour animaux de compagnie détenant une grande part du secteur, a bénéficié d'une forte croissance de ses ventes et de sa part de marché. L'action d'Insmmed Incorporated, société biopharmaceutique à l'étape commerciale, s'est appréciée lorsque la société a déclaré les résultats positifs de son essai de phase 3 ASPEN portant sur l'utilisation du brensocatib dans la bronchiectasie non kystique.

Le sous-conseiller a ajouté au Portefeuille de nouvelles positions dans Exact Sciences Corp., Planet Fitness Inc. et Confluent, Inc., et a augmenté les placements existants dans Willscot Mobile, Flywire Corp. et Everest Group, Ltd. Il a par ailleurs éliminé les positions détenues dans Charles River Laboratories International Inc., Live Nation Entertainment Inc. et Tradeweb Markets Inc., et réduit les placements dans The Brink's Company, Eagle Materials Inc. et Whitecap Resources Inc.

Pour en savoir plus sur le rendement à long terme et la composition du Portefeuille, veuillez consulter les sections Rendement passé et Sommaire du portefeuille du présent document.

Événements récents

Les facteurs soutenant la vigueur de l'économie américaine sont toujours présents, alors que l'inflation continue de ralentir et que les prévisions d'atterrissage en douceur de l'économie persistent. Cependant, l'incertitude entourant le rythme de la désinflation, l'éventualité d'une hausse du chômage et les résultats de l'élection présidentielle à venir aux États-Unis pourraient contrarier la croissance économique. Bien que les profits des entreprises soient demeurés résilients, le risque de ralentissement de la croissance économique pourrait peser sur les bénéfices des sociétés.

Le sous-conseiller privilégie les sociétés dont les activités sont durables, dont le cours de l'action n'est pas tributaire des prévisions relatives aux données fondamentales à long terme et dont il pense qu'elles peuvent bien se comporter sur l'ensemble du cycle de marché. L'analyse fondamentale à laquelle il se livre vise à repérer des sociétés gérées par une équipe de direction hors pair qui bénéficient de barrières à l'entrée élevées et qui offrent des produits ou des services différents qui sont sous-estimés par le marché.

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.

Sous-conseiller

BGPPI 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 BGPPI, et BGPPI impute une partie des honoraires de sous-conseiller au Portefeuille.

Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines

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.

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 2024 (en milliers de dollars)	Période close le 30 juin 2023 (en milliers de dollars)
Total des commissions de courtage	127	123
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 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 spécial d'actions américaines

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 2024 (en milliers de dollars)	Période close le 30 juin 2023 (en milliers de dollars)
Services aux porteurs de parts	85	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	Exercices clos les 31 décembre				
		le 30 juin 2024	2023	2022	2021	2020	2019
Actif net à l'ouverture de la période	\$	14,37	13,04	15,67	15,74	12,06	10,21
Augmentation (diminution) liée aux activités :							
Total des revenus	\$	0,04	0,09	0,06	0,06	0,06	0,07
Total des charges ²⁾	\$	(0,05)	(0,10)	(0,09)	(0,11)	(0,10)	(0,09)
Gains (pertes) réalisés pour la période	\$	0,75	0,93	(0,09)	1,71	0,82	1,10
Gains (pertes) latents pour la période	\$	(0,03)	1,06	(2,61)	(0,41)	2,50	1,38
Augmentation (diminution) totale liée aux activités³⁾							
	\$	0,71	1,98	(2,73)	1,25	3,28	2,46
Distributions :							
Revenu de placement (hors dividendes)	\$	—	—	—	—	—	—
Dividendes	\$	—	—	—	—	—	—
Gains en capital	\$	—	0,70	—	1,37	—	0,68
Remboursement de capital	\$	—	—	—	—	—	—
Distributions annuelles totales⁴⁾	\$	—	0,70	—	1,37	—	0,68
Actif net à la clôture de la période	\$	15,06	14,37	13,04	15,67	15,74	12,06

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	Exercices clos les 31 décembre				
		le 30 juin 2024	2023	2022	2021	2020	2019
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	\$	597 130	581 245	508 799	642 289	498 094	405 279
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾		39 651	40 456	39 023	40 981	31 641	33 615
Ratio des frais de gestion ²⁾	%	0,57	0,58	0,59	0,56	0,63	0,64
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge ²⁾	%	0,74	0,74	0,76	0,73	0,80	0,81
Ratio des frais d'opérations ³⁾	%	0,04	0,04	0,04	0,02	0,04	0,05
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁴⁾	%	24,25	53,14	56,04	40,86	68,47	54,38
Valeur liquidative par part	\$	15,06	14,37	13,04	15,67	15,74	12,06

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

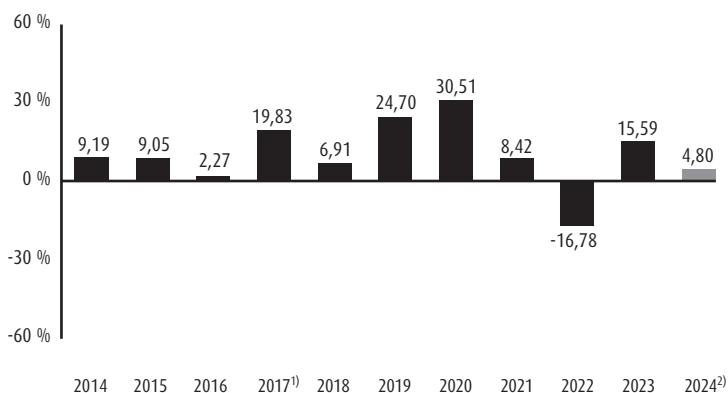
Les données sur le rendement du Portefeuille supposent que les distributions effectuées au cours des périodes indiquées ont servi à acheter des parts additionnelles du Portefeuille et elles sont fondées sur la valeur liquidative du Portefeuille. Le réinvestissement des distributions accroît les rendements.

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.

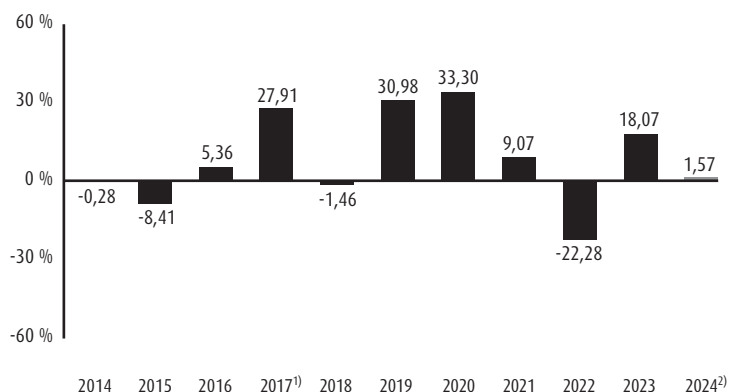
Rendements annuels

Le graphique ci-dessous présente le rendement pour chacun des exercices indiqués et pour le semestre clos le 30 juin 2024, et illustre le rendement d'un exercice à l'autre. Il indique, 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 2024

Portefeuille BMO privé spécial d'actions américaines

Sommaire du portefeuille

Au 30 juin 2024

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative	25 principaux titres en portefeuille Émetteur	% de la valeur liquidative
États-Unis	92,8	BWX Technologies, Inc.	2,6
Canada	3,4	e.l.f. Beauty, Inc.	2,5
Trésorerie/créances/dettes	2,3	Encompass Health Corporation	2,4
Israël	1,5	Trésorerie/créances/dettes	2,3
Répartition totale du portefeuille	100,0	Freshpet, Inc.	2,2
		Carlyle Group Inc., The	2,1
		Chemed Corporation	2,1
		Advanced Drainage Systems, Inc.	2,0
		Tyler Technologies, Inc.	1,9
		Brink's Company, The	1,8
		Axon Enterprise, Inc.	1,8
		Insmmed Incorporated	1,8
		Merit Medical Systems, Inc.	1,8
		Lattice Semiconductor Corporation	1,6
		Insulet Corporation	1,6
		NICE Ltd., CAAE	1,6
		Acadia Healthcare Company, Inc.	1,6
		Dynatrace, Inc.	1,6
		Everest Group, Ltd.	1,5
		Confluent, Inc., catégorie A	1,5
		Casella Waste Systems, Inc., catégorie A	1,5
		SharkNinja, Inc.	1,5
		Lancaster Colony Corporation	1,5
		Pool Corporation	1,5
		Bright Horizons Family Solutions Inc.	1,4
		Principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative totale	45,7
		Valeur liquidative totale	597 129 826 \$

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 1 855 852-1026



Gestion privée