



**RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**  
**FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)**  
**Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2020 (la « période »)**  
**Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc.**  
**(le « gestionnaire » et le « gestionnaire de portefeuille »)**

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient des faits saillants financiers, mais non le rapport financier annuel du FNB. Vous pouvez obtenir une copie du rapport financier annuel sans frais, en nous appelant au 416-921-7076, en nous écrivant à l'adresse suivante : Bristol Gate Capital Partners Inc., 45 St. Clair Avenue West, Suite 601, Toronto (Ontario) M4V 1K9, ou en consultant notre site Web à l'adresse [www.bristolgate.com](http://www.bristolgate.com) ou le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous par un des moyens susmentionnés pour obtenir les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration ou l'information trimestrielle sur le portefeuille.

## **RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

### **Objectif et stratégies en matière de placement**

Le FNB cherche à générer la croissance à long terme du revenu et du capital en investissant principalement dans un portefeuille concentré de titres de capitaux propres cotés en bourse de sociétés canadiennes qui devraient verser un dividende croissant.

Afin d'atteindre son objectif de placement, le FNB investit dans des titres de capitaux propres donnant droit à des dividendes choisis principalement parmi les titres de l'indice composé S&P/TSX. Le FNB peut également investir jusqu'à 10 % de sa valeur liquidative, au moment de l'achat, dans des titres de capitaux propres donnant droit à des dividendes qui font partie de l'indice MSCI ACWI, un indice boursier mondial reconnu. Le FNB investit dans un portefeuille concentré de titres. Le nombre de titres en portefeuille varie généralement entre 20 et 30 titres différents. Les titres détenus dans le portefeuille sont gérés activement par le gestionnaire de portefeuille. Environ chaque trimestre, sous réserve des conditions du marché et à la discrétion du gestionnaire en ce qui a trait au calendrier spécifique, le portefeuille est rééquilibré de façon à ce que tous les titres du portefeuille affichent une pondération à peu près égale au moment du rééquilibrage.

Le FNB investit habituellement dans des titres de sociétés de six secteurs ou plus. Le gestionnaire de portefeuille a recours à sa méthode quantitative exclusive (la « méthode ») pour repérer les occasions d'investissement qui présentent la croissance prévue des dividendes la plus élevée au cours du

prochain exercice. Une analyse fondamentale est réalisée afin de confirmer les résultats de la méthode quantitative et d'effectuer le choix définitif des titres à ajouter au portefeuille.

### **Risques**

Les risques liés aux placements dans le FNB demeurent les mêmes que ceux décrits dans le prospectus. Au cours de la période de présentation de l'information financière, aucun changement important apporté au FNB n'a eu d'incidence significative sur le niveau de risque global du FNB.

### **Résultats d'exploitation**

L'actif net du FNB a augmenté, passant de 12,58 M\$ à la fin de 2019, à 17,30 M\$ au 31 décembre 2020. L'augmentation est principalement attribuable aux souscriptions nettes des investisseurs.

L'indice composé S&P/TSX a commencé l'année 2020 en force, affichant une augmentation de 5 % jusqu'à la mi-février, pour reculer de 37 % entre le 19 février et le 23 mars lorsque la COVID-19 a commencé à faire des ravages sur les économies et les marchés mondiaux. Reconnaissant l'importance du risque économique et ayant encore en mémoire les dommages causés par la crise financière, les gouvernements et les banques centrales ont répondu énergiquement en mettant en œuvre des mesures de relance monétaire et budgétaire historiques. Les marchés ont réagi et l'indice composé S&P/TSX s'est redressé de 50 % entre le creux enregistré le 23 mars et la fin août. À partir de là, les rendements ont été en dents de scie, perdant plus de 7 % sur une période de deux mois avant que le marché finisse l'année sur une remontée de 12 % au cours des deux derniers mois, reflétant une reprise économique potentielle avec l'arrivée de vaccins contre la COVID-19, la conclusion de l'élection américaine et l'incidence des mesures sans précédent mises en place plus tôt. Au final, l'indice composé S&P/TSX a augmenté de 5,6 % pour l'exercice, y compris un gain de 55 % par rapport au pire rendement en mars.

Plus de la moitié du rendement total de l'indice TSX est attribuable à Shopify Inc, qui a terminé l'année en hausse de 178 %, devenant ainsi l'une des plus importantes pondérations de l'indice. Shopify ne paie pas de dividendes, demeurant en dehors de l'univers investissable du FNB. Le secteur des matières vient au deuxième rang des secteurs les plus



**RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**  
**FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)**  
**Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2020 (la « période »)**  
**Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc.**  
**(le « gestionnaire » et le « gestionnaire de portefeuille »)**

performants, les sociétés minières aurifères ayant tiré parti de la hausse des prix de l'or. À elle seule, la Société aurifère Barrick a contribué par plus de 0,5 point de pourcentage au rendement annuel de l'indice TSX. Autrement dit, la diversification a nuï aux rendements en 2020.

Le FNB a gagné 0,88 % au cours de l'exercice, à la traîne par rapport à l'indice composé de rendement total S&P/TSX<sup>MD</sup> d'environ 470 points de base. La répartition sectorielle a eu une incidence favorable grâce à la surpondération dans le secteur des technologies. Le choix des titres a eu une incidence défavorable, principalement dans le secteur des technologies, alors que Shopify (dont les actions ne donnent pas droit à des dividendes) a affiché un rendement nettement supérieur à celui du secteur.

Le change a eu une incidence mineure, le dollar canadien s'étant apprécié par rapport au dollar américain, ce qui a défavorisé les rendements en dollars canadiens des deux positions américaines non couvertes dans le portefeuille.

En fonction du rendement absolu, les titres de Stella-Jones, de Chemin de fer Canadien Pacifique et d'Enghouse Systems ont le plus contribué au rendement, alors que ceux de NFI Group, d'ONEX et de Canadian Natural Resources y ont le plus nuï. En fonction du rendement relatif par rapport à l'indice, les titres de Stella-Jones, d'Intact Corporation financière et de UnitedHealth Group ont le plus contribué au rendement, alors que ceux de Canadian Natural Resources, de TC Energy et d'Open Text y ont le plus nuï.

À la fin du premier trimestre, nous nous sommes départis des titres de NFI Group et de Canadian Natural Resources, car la croissance prévue du dividende était inférieure à notre taux de rendement minimal. Au début du deuxième trimestre, nous avons remplacé les titres d'ONEX Corporation, de Magna International et de la Banque de Nouvelle-Écosse par ceux de TELUS, de Waste Connections et du Groupe TMX.

TELUS, l'un des trois principaux fournisseurs de télécommunications au Canada, est bien positionnée pour tirer parti de la demande croissante à l'égard des données mobiles et de la transition au réseau axé sur la technologie 5G. Waste Connections est l'un des plus grands transporteurs de déchets intégrés en Amérique du Nord dans un secteur des services de gestion de déchets solides qui est vaste mais

encore très fragmenté, et il obtient de bons rendements tout au long des cycles économiques. Le Groupe TMX, qui est la principale bourse au Canada, offre également des solutions axées sur les données. Les produits récurrents de ces services ont considérablement augmenté ces dernières années, améliorant ainsi la visibilité des produits.

À la fin du deuxième trimestre, nous avons remplacé le titre de CAE Inc. par celui de First Service. CAE a suspendu ses paiements de dividendes dans la foulée d'une baisse importante du transport aérien, ce qui a eu pour effet de réduire le besoin de formation des pilotes. First Service est un chef de file du secteur des services immobiliers en Amérique du Nord, un autre secteur qui est vaste mais très fragmenté. La direction a réussi à développer l'entreprise grâce à une combinaison de croissance interne et d'acquisitions stratégiques, tout en maintenant une importante participation d'initié.

Il n'y a pas eu d'autres changements dans les placements en 2020.

Le portefeuille a été rééquilibré en mars, en juin et en septembre.

#### **Événements récents**

Les recherches du gestionnaire de portefeuille indiquent que les titres présentant une croissance élevée du dividende peuvent générer des rendements totaux plus élevés. Les meilleurs titres offrant une croissance élevée du dividende ont enregistré de façon constante un rendement supérieur à celui de l'ensemble du marché canadien. Selon le gestionnaire de portefeuille, l'épidémie de COVID-19 n'a pas changé ce constat. Pour l'exercice, les sociétés comprises dans le portefeuille en fin d'exercice ont réalisé en moyenne une croissance des dividendes de 14,5 % (médiane de 9,8 %), surpassant largement l'augmentation des dividendes en trésorerie de 1,0 % affichée par l'indice TSX (augmentation de la constituante médiane de 2,9 %). L'année 2020 a comporté plus de défis pour les sociétés qui versent des dividendes au sein de l'indice général, nombre d'entre elles les ayant tout au plus maintenus ou tout simplement réduits.

Si les vaccins, les mesures de relance et l'épargne préparent le terrain pour une vaste reprise économique, le gestionnaire de portefeuille est d'avis que la concentration des rendements en 2020 s'élargira aussi en 2021 et que les occasions de générer une croissance des dividendes plus élevée augmenteront dans l'avenir.



**RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**  
**FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)**  
**Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2020 (la « période »)**  
**Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc.**  
**(le « gestionnaire » et le « gestionnaire de portefeuille »)**

#### **Transactions entre parties liées**

##### ***Gestionnaire, fiduciaire et gestionnaire de portefeuille***

Bristol Gate Capital Partners Inc. est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille et de courtier sur le marché non réglementé dans les provinces de l'Ontario, du Québec, de l'Alberta, de la Colombie-Britannique et du Manitoba, et à titre également de gestionnaire de fonds d'investissement dans les provinces de l'Ontario et du Québec.

La société est également inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis à titre de conseiller en placement en vertu de l'Investment Advisors Act of 1940. Elle est gestionnaire, fiduciaire et gestionnaire de portefeuille du FNB. Bristol Gate est responsable de l'exploitation quotidienne du FNB, et lui offre des conseils en matière de placement ainsi que des services de gestion de portefeuille. Bristol Gate reçoit des frais de gestion du FNB uniquement en contrepartie de ses services. Ces frais de gestion sont calculés et s'accumulent quotidiennement, et sont fondés sur un pourcentage de la valeur liquidative du FNB.

Le FNB a versé des frais de gestion au gestionnaire de 128 284 \$, incluant la TVH, pour la période.

Le gestionnaire a décidé d'absorber certaines charges d'exploitation assumées par le FNB.

Le gestionnaire a désigné les membres du comité d'examen indépendant (CEI) mis sur pied en vertu du Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Le CEI est chargé de passer en revue certaines questions relatives à des conflits d'intérêts portées à son attention par le gestionnaire au nom des FNB qu'il gère, et de formuler des recommandations ou de fournir son approbation à leur égard, le cas échéant. Le CEI est formé de trois membres, qui sont tous indépendants du gestionnaire. Les membres reçoivent des honoraires pour services rendus. Ces frais et honoraires, ainsi que les frais juridiques et d'assurance afférents, sont répartis entre les FNB gérés par le gestionnaire. Au cours de la période, le FNB ne s'est appuyé sur aucune recommandation positive ni approbation du CEI à l'égard de transactions entre des parties liées.

#### **Frais de gestion**

Le FNB verse au gestionnaire des frais de gestion, majorés des taxes applicables, selon le taux annuel de 0,70 % de la valeur liquidative du FNB, avant la TPS/TVH. Ces frais de gestion sont calculés et s'accumulent tous les jours et sont payables chaque mois à la dernière date d'évaluation ou à une date que le gestionnaire pourrait déterminer.

Les frais de gestion pour le FNB sont versés au gestionnaire en échange de conseils en placement et de services de gestion des placements et de la prestation, ou des dispositions prises pour la prestation, d'autres services de gestion et d'administration, y compris : prévoir le paiement des charges d'exploitation, fournir des espaces de bureaux, des installations et du personnel, préparer les rapports financiers et fiscaux, préparer et fournir les états financiers, les rapports de la direction sur le rendement du fonds et les autres rapports requis aux porteurs de parts, s'assurer du respect des exigences réglementaires et des conditions d'admission à la cote, déterminer les distributions, communiquer avec les porteurs de parts et organiser les réunions des porteurs de parts, gérer l'achat, l'échange et le rachat de parts du FNB et conclure des contrats avec les fournisseurs de services du FNB.

#### **FAITS SAILLANTS FINANCIERS**

Les tableaux suivants présentent les données financières clés concernant le FNB et visent à vous aider à comprendre la performance financière du FNB pour chacun des exercices indiqués ci-après. Pour la période close le 31 décembre 2018 (le FNB a été constitué en 2018), la « période » s'étend du 15 février au 31 décembre 2018.



**RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**  
**FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)**  
**Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2020 (la « période »)**  
**Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc.**  
**(le « gestionnaire » et le « gestionnaire de portefeuille »)**

**Actif net par part (en dollars canadiens)<sup>1</sup>**

	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Actif net au début de la période	22,87 \$	18,56 \$	20,00 \$
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>			
Total des produits	0,50 \$	0,51 \$	0,41 \$
Total des charges (excluant les distributions)	(0,19) \$	(0,19) \$	(0,15) \$
Profits (pertes) réalisés pour la période	(1,16) \$	0,32 \$	0,22 \$
Profits (pertes) latents pour la période	1,51 \$	3,87 \$	(3,47) \$
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation</b>	<b>0,66 \$</b>	<b>4,51 \$</b>	<b>(2,99) \$</b>
<b>Distributions annuelles :</b>			
À même le revenu (excluant les dividendes)	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
À même les dividendes	0,26 \$	0,21 \$	0,10 \$
À même les gains en capital	0,00 \$	0,22 \$	0,14 \$
Remboursement de capital	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
<b>Total des distributions annuelles<sup>2</sup></b>	<b>0,26 \$</b>	<b>0,43 \$</b>	<b>0,24 \$</b>
Actif net à la fin de la période <sup>3</sup>	23,07 \$	22,87 \$	18,56 \$

1. Cette information provient des états financiers annuels audités du FNB. L'actif net par titre présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement des prix. Tout écart est expliqué dans les notes annexes aux états financiers.
2. Le FNB a versé des distributions notionnelles. Une distribution notionnelle est versée lorsque les parts d'une distribution réinvestie sont immédiatement consolidées avec les parts détenues avant la distribution et que le nombre de parts détenues après la distribution est identique au nombre de parts détenues avant la distribution.
3. L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation au moment opportun. L'augmentation/la diminution liée à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période financière. Ce tableau ne doit pas être considéré comme un rapprochement de l'actif net par part au début et de l'actif net par part à la fin.

**Ratios et données supplémentaires (en dollars canadiens)**

	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Total de la valeur liquidative (en milliers)	17 304	12 578	7 423
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	750 000	550 000	400 000
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	0,85 %	0,85 %	0,84 %
Ratio des frais de gestion avant les charges ayant fait l'objet d'une renonciation ou absorbées <sup>2</sup>	1,72 %	2,86 %	3,13 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup>	81,71 %	64,58 %	25,84 %
Ratio des coûts de transaction <sup>4</sup>	0,02 %	0,01 %	0,01 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>23,07 \$</b>	<b>22,87 \$</b>	<b>18,56 \$</b>
<b>Cours de clôture – BGC</b>	<b>23,18 \$</b>	<b>22,85 \$</b>	<b>18,46 \$</b>

1. Cette information est au 31 décembre de l'exercice présenté.
2. Le ratio des frais de gestion est fondé sur les charges de la période indiquée, à l'exception des commissions et des autres coûts de transaction liés au portefeuille, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le gestionnaire peut, à sa discrétion et sans préavis aux porteurs de parts, renoncer à certaines charges d'exploitation ou les absorber. Le ratio des frais de gestion tient compte de certaines charges d'exploitation ayant fait l'objet d'une renonciation ou absorbées par le gestionnaire, alors que le ratio des frais de gestion avant l'absorption présente le ratio des frais de gestion avant que les charges d'exploitation ne fassent l'objet d'une renonciation ou ne soient absorbées par le gestionnaire. Les frais d'administration pour les six premiers mois à partir de la date de lancement du FNB ont fait l'objet d'une renonciation par l'administrateur du FNB.
3. Le taux de rotation du portefeuille du FNB présente la façon dont le gestionnaire de portefeuille du FNB gère activement les placements de portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % veut dire que le FNB achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille du FNB est élevé au cours de l'exercice, plus les coûts de transaction payables par le FNB au cours de cet exercice sont importants, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital impossibles au cours de ce même exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du FNB.
4. Le ratio des coûts de transaction représente le total des commissions et des autres coûts de transaction liés au portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

**RENDEMENT PASSÉ**

L'information sur le rendement est présentée selon la présomption que toutes les distributions effectuées par le FNB au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du FNB. Le rendement passé ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de distribution ou des autres frais optionnels ni de l'impôt sur le revenu payable par les porteurs de parts qui, s'ils avaient été pris en compte, auraient réduit ce rendement. Le rendement passé du FNB n'est pas indicatif de son rendement futur.



**RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**  
**FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)**  
**Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2020 (la « période »)**  
**Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc.**  
**(le « gestionnaire » et le « gestionnaire de portefeuille »)**

**Rendements d'un exercice à l'autre<sup>1</sup>**

Le graphique indique le rendement annuel historique du FNB depuis sa constitution.



\* Rendement du 15 février 2018, date de constitution, au 31 décembre 2018.

1. Le rendement annuel correspond à la variation en pourcentage de la valeur d'un placement entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre, sauf indication contraire. Le graphique illustre en pourcentage l'augmentation ou la diminution, au dernier jour de l'exercice, de la valeur d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

**Rendements annuels composés**

Le tableau présente les rendements annuels composés du FNB pour chaque période indiquée close le 31 décembre 2020, par rapport à l'indice de référence suivant :

Indice composé de rendement total S&P/TSX<sup>MD</sup>

	Depuis la constitution	5 dernières années	3 dernières années	Dernière année
Fonds	5,1 %	–	–	0,9 %
Indice de référence	7,8 %	–	–	5,6 %

**Description de l'indice de référence**

L'indice composé de rendement total S&P/TSX<sup>MD</sup> évalue le rendement de l'ensemble du marché des actions canadiennes, y compris le réinvestissement du dividende, en dollars canadiens.

**APERÇU DU PORTEFEUILLE**

**Répartition de l'actif**

	Pourcentage de la valeur liquidative
Actions	99,16 %
Trésorerie	0,67 %
Autres actifs, moins les passifs	0,17 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>

**Répartition sectorielle**

	Pourcentage de la valeur liquidative
Services financiers	22,64 %
Produits industriels	17,57 %
Technologie de l'information	12,16 %
Matières	9,11 %
Services de communications	8,52 %
Produits de consommation courante	8,12 %
Énergie	7,65 %
Soins de santé	4,72 %
Immobilier	4,34 %
Produits de consommation discrétionnaire	4,33 %
Autres actifs, moins les passifs	0,84 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>

**Répartition géographique**

	Pourcentage de la valeur liquidative
Canada	90,12 %
États-Unis	9,04 %
Autres actifs, moins les passifs	0,84 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>





**RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**  
**FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)**  
**Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2020 (la « période »)**  
**Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc.**  
**(le « gestionnaire » et le « gestionnaire de portefeuille »)**

**Principaux titres**

Émetteur	Pourcentage de la valeur liquidative
1 Brookfield Asset Management Inc., catégorie A	4,99 %
2 Toromont Industries Ltd	4,91 %
3 La Banque Toronto-Dominion	4,88 %
4 CCL Industries Inc., catégorie B	4,83 %
5 UnitedHealth Group Inc.	4,72 %
6 Banque Royale du Canada	4,59 %
7 Chemin de fer Canadien Pacifique Ltée	4,56 %
8 TELUS Corp.	4,41 %
9 FirstService Corp.	4,34 %
10 Dollarama inc.	4,33 %
11 Intact Corporation financière	4,33 %
12 Visa Inc., catégorie A	4,32 %
13 Stella-Jones Inc.	4,28 %
14 Open Text Corp.	4,26 %
15 Premium Brands Holdings Corp.	4,22 %
16 Enbridge Inc.	4,15 %
17 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,14 %
18 Québecor inc.	4,12 %
19 Waste Connections Inc.	3,96 %
20 Alimentation Couche-Tard inc., catégorie B	3,90 %
21 Groupe TMX Ltée	3,85 %
22 Enghouse Systems Ltd.	3,57 %
23 TC Energy Corp.	3,50 %
<b>Total</b>	<b>99,16 %</b>

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées régulièrement par le FNB; une mise à jour trimestrielle est disponible à l'adresse [www.bristolgate.com](http://www.bristolgate.com).

Les secteurs présentés dans le tableau de la répartition sectorielle ci-dessus se rapportent à la classification industrielle mondiale standard. La classification industrielle mondiale standard (« CIMS ») a été conçue par MSCI Inc. (« MSCI ») et S&P Global Market Intelligence (« S&P »), est la propriété exclusive et une marque de service de ces dernières et est octroyée sous licence pour utilisation par Bristol Gate Capital Partners Inc. Ni MSCI ni S&P, ni aucune autre partie ayant participé à élaborer ou à compiler la CIMS ou tout autre classement de la CIMS ne fait de déclaration, expresse ou implicite, ni n'accorde de garantie à l'égard de cette norme ou de ce classement (ou des résultats obtenus en les utilisant), et toutes ces parties, par les présentes, se dégagent expressément de toute responsabilité relative à l'originalité, à

l'exactitude, à l'exhaustivité, à la commercialité et à l'à propos pour un usage précis de cette norme ou de ce classement. Sans limiter la portée de ce qui précède, MSCI, S&P et toutes leurs filiales, de même que les parties ayant participé à élaborer ou à compiler la CIMS ou tout autre classement de la CIMS, se dégagent de toute responsabilité à l'égard de dommages directs et indirects, de dommages-intérêts particuliers, punitifs, consécutifs ou autres (y compris la perte de profits), même s'ils ont été informés de la possibilité que ces dommages surviennent.

**REMARQUE SUR LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES**

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds peut contenir des déclarations prospectives, notamment au sujet du FNB, de sa stratégie, de ses risques, de son rendement prévu et de sa situation. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations de nature prévisionnelle, dépendent d'événements ou de conditions futurs ou s'y rapportent, et comprennent des termes tels que « pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « anticiper », « avoir l'intention de », « planifier », « croire », « estimer » et d'autres expressions semblables ou des versions négatives correspondantes.

Les présentes déclarations prospectives sont assujetties à divers risques et à diverses incertitudes, notamment les risques décrits dans le prospectus du FNB et certaines incertitudes et hypothèses au sujet du FNB, des marchés financiers et de facteurs économiques qui pourraient faire en sorte que la performance financière réelle et les prévisions diffèrent considérablement de la performance prévue ou d'autres prévisions exprimées. Les facteurs économiques comprennent notamment les facteurs économiques et politiques généraux ainsi que les conjonctures boursières en Amérique du Nord et sur la scène internationale, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés des actions et les marchés financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les modifications de la réglementation gouvernementale, les actions en justice ou les mesures réglementaires imprévues, ainsi que les catastrophes.



**RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS  
FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)  
Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2020 (la « période »)  
Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc.  
(le « gestionnaire » et le « gestionnaire de portefeuille »)**

Les lecteurs sont prévenus de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives et de considérer attentivement les facteurs susmentionnés et d'autres facteurs avant de prendre des décisions en matière de placements. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent changer sans préavis, et elles sont fournies de bonne foi. Les déclarations prospectives ne garantissent en rien les rendements futurs, et les résultats réels pourraient se révéler sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Le gestionnaire n'a pas l'intention de mettre à jour les déclarations prospectives à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres facteurs, à moins que les lois sur les valeurs mobilières ne l'exigent.