



## RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

### FNB D' ACTIONS AMÉRICAINES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGU ») (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 les états financiers intermédiaires ou annuels du FNB. Vous pouvez obtenir une copie des états financiers intermédiaires ou annuels 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 américaines 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 S&P 500<sup>MD</sup>. 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 115,5 M\$ à la fin de 2019, à 150,3 M\$ au 31 décembre 2020. L'augmentation est attribuable à une combinaison des souscriptions nettes et d'une plus-value des placements.

L'indice S&P 500 (en dollars américains) a commencé l'année 2020 en force, affichant une augmentation de 5 % jusqu'à la mi-février, pour reculer de 34 % 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. Reconnaisant 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 S&P 500 s'est redressé de 61 % entre le creux enregistré le 23 mars et le début de septembre. À partir de là, les rendements ont été en dents de scie, diminuant de 10 %, augmentant de 9 % et diminuant de 7 % sur une période de deux mois avant que le marché finisse l'année sur une remontée de 15 % 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 S&P 500 a augmenté de 18 % pour l'exercice, y compris un gain de 70 % par rapport au pire rendement en mars.

Selon S&P Global Indices, les titres d'Apple, d'Amazon et de Microsoft ont compté pour 53 % du rendement total de l'indice SPX (en dollars américains). Excluant ces trois titres, le rendement de l'indice se serait établi à 8,6 %. Si l'on ajoute à la liste les sept autres titres ayant le plus contribué au rendement (dont un seul a versé un dividende et n'affichait pas de croissance du dividende), 77 % du rendement total de l'indice a été généré par les dix principaux titres. En d'autres termes, les 495 titres restants de l'indice ont généré ensemble un rendement de 4,3 %. Les dix titres ayant le plus contribué au rendement étaient tous du secteur des technologies ou y



## RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

### FNB D' ACTIONS AMÉRICAINES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGU ») (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 »)

étaient liés. À lui seul, le secteur des TI a compté pour 64 % du rendement de l'indice. Autrement dit, la diversification a nuí aux rendements en 2020.

Les parts en dollars canadiens du FNB ont gagné 8,5 % au cours de l'exercice, à la traîne par rapport à l'indice de rendement total S&P 500<sup>MD</sup> en dollars canadiens d'environ 760 points de base. Se reporter aux sections Faits saillants financiers et Rendement passé pour obtenir les principales données financières et les rendements des parts en dollars américains.

Les titres de Broadcom, d'Activision Blizzard et d'Intuit ont le plus contribué au rendement absolu, alors que ceux de Boeing, de Southwest et de Bank of America y ont le plus nuí. En fonction du rendement relatif par rapport à l'indice de rendement total S&P 500, les titres de Danaher, de Cintas et de Roper ont le plus contribué au rendement, alors que ceux de Tyson Foods, de Ross Stores et de Boeing y ont le plus nuí.

Plusieurs transactions ont été effectuées aux premier et deuxième trimestres, l'incidence importante de la COVID-19 sur les prévisions à l'égard de la croissance du dividende des actions concernées ayant mené à leur vente. Boeing et Southwest ont fait face à une baisse considérable des déplacements, et le retour aux niveaux d'avant la COVID-19 est incertain, tandis que Bank of America a subi l'incidence négative des mesures de relance monétaire et budgétaire sur les taux d'intérêt. Ces titres ont été remplacés par ceux d'Activision Blizzard, un chef de file sur le marché attirant des jeux vidéo, de Microsoft, la plus importante société de logiciels dans le monde, et de Moody's, l'une des rares agences de notation désignées par les organismes de réglementation.

À la fin du deuxième trimestre, nous nous sommes départis des titres de Ross Stores et d'Estée Lauder en raison de l'incidence négative de la COVID-19 sur la fréquentation des magasins de détail. Nous les avons remplacés par ceux de Dollar General et de CME Group, qui présentaient tous deux une hausse de la croissance prévue du dividende. Les magasins de Dollar General, situés majoritairement dans des collectivités rurales, ont fait preuve de résilience durant la pandémie et la société a toujours la possibilité d'ouvrir de nouveaux magasins avec une économie unitaire forte. Principale bourse de produits dérivés dans le monde, CME Group offre la plus grande gamme de produits à terme normalisés et d'options en matière de gestion des risques.

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, ce qui a été prouvé au fil du temps. Les meilleurs titres offrant une croissance élevée du dividende ont enregistré de façon constante un rendement supérieur à celui de l'ensemble du marché américain. Selon le gestionnaire de portefeuille, la 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 14,8 % en dollars américains (médiane de 14,0 %), surpassant largement l'augmentation des dividendes en trésorerie de 0,1 % affichée par l'indice S&P 500 (augmentation de la constituante médiane de 5,3 %). L'année 2020 a comporté plus de défis pour les sociétés qui versent des dividendes au sein de l'indice général, leur nombre étant passé de 423 en 2019 à 385 à la fin de l'exercice; celles qui ont augmenté leur dividende après la vague de COVID-19 (T2-T4) comptaient en moyenne pour 8,3 % par rapport à 9,8 % en dollars américains en 2019 (source : S&P Global Indices).

Comme pour 2020, à la fin de 2019, la concentration des rendements sur le marché était élevée et la croissance totale du dividende au sein de l'indice était faible. À mesure que la reprise de l'économie s'accroissait, la croissance du dividende en phase avec la stratégie du gestionnaire de portefeuille a été l'une des meilleures à ce jour. Si les vaccins, les mesures de relance et l'épargne préparent le terrain pour une vaste reprise économique cette fois-ci, le gestionnaire de portefeuille est d'avis que le redressement des actions du secteur des technologies en 2020 s'intensifiera en 2021 et que les occasions de générer une croissance des dividendes plus élevée augmenteront aussi dans l'avenir.

#### 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.



## RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

### FNB D' ACTIONS AMÉRICAINES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGU ») (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 »)

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 1 038 823 \$, incluant la TVH, pour la période.

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

Le gestionnaire a désigné les membres du comité d'examen indépendant (CEI) mis sur pied conformément au 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 AMÉRICAINES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGU ») (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 – parts en dollars canadiens (en dollars canadiens)<sup>1</sup>

	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Actif net au début de la période	27,18 \$	21,30 \$	20,00 \$
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>			
Total des produits	0,41 \$	0,45 \$	0,34 \$
Total des charges (excluant les distributions)	(0,30) \$	(0,29) \$	(0,20) \$
Profits (pertes) réalisés pour la période	(1,34) \$	0,83 \$	0,42 \$
Profits (pertes) latents pour la période	3,77 \$	3,81 \$	(0,03) \$
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation</b>	<b>2,54 \$</b>	<b>4,80 \$</b>	<b>0,53 \$</b>
<b>Distributions annuelles :</b>			
À même le revenu (excluant les dividendes)	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
À même les dividendes	0,09 \$	0,05 \$	0,06 \$
À même les gains en capital	0,00 \$	0,29 \$	0,29 \$
Remboursement de capital	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
<b>Total des distributions annuelles<sup>2</sup></b>	<b>0,09 \$</b>	<b>0,34 \$</b>	<b>0,35 \$</b>
Actif net à la fin de la période <sup>3</sup>	29,47 \$	27,18 \$	21,30 \$

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.

#### Actif net par part – parts en dollars américains (en dollars canadiens)<sup>1</sup>

	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Actif net au début de la période	27,18 \$	21,30 \$	20,00 \$
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>			
Total des produits	0,40 \$	0,44 \$	0,34 \$
Total des charges (excluant les distributions)	(0,30) \$	(0,29) \$	(0,22) \$
Profits (pertes) réalisés pour la période	(1,33) \$	0,74 \$	0,35 \$
Profits (pertes) latents pour la période	3,60 \$	3,58 \$	(0,36) \$
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation</b>	<b>2,37 \$</b>	<b>4,47 \$</b>	<b>0,11 \$</b>
<b>Distributions annuelles :</b>			
À même le revenu (excluant les dividendes)	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
À même les dividendes	0,09 \$	0,05 \$	0,06 \$
À même les gains en capital	0,00 \$	0,29 \$	0,29 \$
Remboursement de capital	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
<b>Total des distributions annuelles<sup>2</sup></b>	<b>0,09 \$</b>	<b>0,34 \$</b>	<b>0,35 \$</b>
Actif net à la fin de la période <sup>3</sup>	29,47 \$	27,18 \$	21,30 \$

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 –  
parts en dollars canadiens (en dollars canadiens)**

	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Total de la valeur liquidative (en milliers)	75 161	50 277	10 651
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	2 550 000	1 850 000	500 000
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	0,85 %	0,85 %	0,81 %
Ratio des frais de gestion avant les charges ayant fait l'objet d'une renonciation ou absorbées <sup>2</sup>	0,92 %	1,28 %	2,13 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup>	35,50 %	52,65 %	49,83 %
Ratio des coûts de transaction <sup>4</sup>	0,01 %	0,01 %	0,01 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>29,47 \$</b>	<b>27,18 \$</b>	<b>21,30 \$</b>
<b>Cours de clôture – BGU</b>	<b>29,32 \$</b>	<b>27,11 \$</b>	<b>21,19 \$</b>

- Cette information est au 31 décembre de l'exercice présenté.*
- 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 fonds.*
- 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 imposables 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.*
- 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.*

**Ratios et données supplémentaires –  
parts en dollars américains (en dollars canadiens)**

	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Total de la valeur liquidative (en milliers)	75 161	65 224	6 391
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	2 550 000	2 400 000	300 000
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	0,85 %	0,84 %	0,92 %
Ratio des frais de gestion avant les charges ayant fait l'objet d'une renonciation ou absorbées <sup>2</sup>	0,92 %	1,16 %	2,19 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup>	35,50 %	52,65 %	49,83 %
Ratio des coûts de transaction <sup>4</sup>	0,01 %	0,01 %	0,01 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>29,47 \$</b>	<b>27,18 \$</b>	<b>21,30 \$</b>
<b>Valeur liquidative par part (en dollars américains)</b>	<b>23,14 \$</b>	<b>20,96 \$</b>	<b>15,60 \$</b>
<b>Cours de clôture – BGU.U (en dollars américains)</b>	<b>23,00 \$</b>	<b>20,85 \$</b>	<b>15,28 \$</b>

- Cette information est au 31 décembre de l'exercice présenté.*
- 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 fonds.*
- 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 imposables 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.*
- 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 AMÉRICAINES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGU ») (le « FNB »)

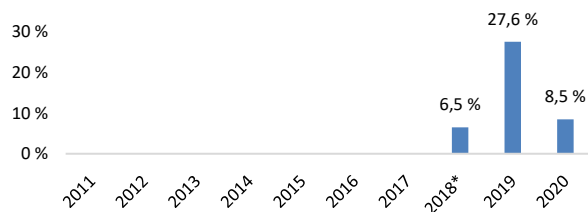
Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2020 (la « période »)

Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc. (le « gestionnaire » et le « gestionnaire de portefeuille »)

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

Les graphiques indiquent les rendements annuels historiques des parts du FNB depuis sa constitution.

BGU – parts en dollars canadiens (en dollars canadiens)



\* 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.

BGU – parts en dollars américains (en dollars américains)



\* 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 des parts du FNB pour chaque période indiquée close le 31 décembre 2020, par rapport à l'indice de référence suivant :

Indice de rendement total S&P 500<sup>MD</sup>

BGU – parts en dollars canadiens	Depuis la constitution	5 dernières années	3 dernières années	Dernière année
Fonds	14,4 %	–	–	8,5 %
Indice de référence (en dollars canadiens)	14,6 %	–	–	16,1 %

BGU – parts en dollars américains	Depuis la constitution	5 dernières années	3 dernières années	Dernière année
Fonds	13,8 %	–	–	10,4 %
Indice de référence (en dollars américains)	13,9 %	–	–	18,4 %

## Description de l'indice de référence

L'indice de rendement total S&P 500<sup>MD</sup> évalue le rendement de l'ensemble du marché des actions américaines, y compris le réinvestissement du dividende.

## APERÇU DU PORTEFEUILLE

### Répartition de l'actif

	Pourcentage de la valeur liquidative
Actions	98,02 %
Trésorerie	0,91 %
Autres actifs, moins les passifs	1,07 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>

### Répartition sectorielle

	Pourcentage de la valeur liquidative
Technologie de l'information	32,28 %
Produits industriels	13,65 %
Soins de santé	13,31 %
Produits de consommation discrétionnaire	13,25 %
Services financiers	8,63 %
Services de communications	4,49 %
Produits de consommation courante	4,39 %
Matières	4,27 %
Immobilier	3,75 %
Autres actifs, moins les passifs	1,98 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>

### Répartition géographique

(en pourcentage de la valeur liquidative)

	Pourcentage de la valeur liquidative
États-Unis	98,02 %
Autres actifs, moins les passifs	1,98 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>



## RAPPORT ANNUEL 2020 DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

### FNB D' ACTIONS AMÉRICAINES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGU ») (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 Starbucks Corp.	5,16 %
2 Intuit Inc.	4,91 %
3 Broadcom Inc.	4,90 %
4 UnitedHealth Group Inc.	4,82 %
5 Allegion PLC	4,79 %
6 Texas Instruments Inc.	4,79 %
7 Broadridge Financial Solutions, Inc.	4,63 %
8 Activision Blizzard Inc.	4,49 %
9 Roper Technologies Inc.	4,44 %
10 CME Group Inc.	4,42 %
11 Cintas Corp.	4,41 %
12 Visa Inc., catégorie A	4,40 %
13 Tyson Foods, Inc.	4,39 %
14 Danaher Corp.	4,34 %
15 Microsoft Corp.	4,34 %
16 Mastercard Inc., catégorie A	4,31 %
17 Sherwin-Williams Co.	4,27 %
18 Moody's Corp.	4,21 %
19 Zoetis Inc., catégorie A	4,15 %
20 Dollar General Corp.	4,08 %
21 Home Depot Inc.	4,02 %
22 American Tower Corp., catégorie A	3,75 %
<b>Total</b>	<b>98,02 %</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'usage 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.

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.