



RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2021

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2021 (la « période »)

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

Le présent rapport intermédiaire 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 du rapport financier intermédiaire ou des états financiers 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 ou le site Web de SEDAR à l'adresse 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

Résultats d'exploitation

L'actif net du FNB a augmenté, passant de 150,3 M\$ au 31 décembre 2020 à 190,4 M\$ au 30 juin 2021. L'augmentation est attribuable aux souscriptions nettes, conjuguées à la plus-value des placements.

La croissance médiane du dividende des sociétés comprises dans le portefeuille pour les 12 derniers mois s'est établie à 13,5 % en dollars américains à la fin du trimestre, comparativement à la croissance médiane du dividende de 5,0 % de l'indice S&P 500 (se reporter à la section « Informations à fournir » du présent document pour une description de l'indice de référence).

Les rendements du marché cumulés depuis le début de l'exercice ont été caractérisés par une « ruée vers la camelote », les sociétés affichant une rentabilité moindre ayant offert les rendements les plus élevés jusqu'ici. Cette tendance s'est légèrement inversée au deuxième trimestre alors que les facteurs tels que la hausse de la rentabilité, la qualité, la croissance et le momentum ont tous regagné du terrain. Ces facteurs ont toujours été bien représentés au sein du portefeuille de titres procurant des dividendes élevés.

Nos résultats cumulés depuis le début de l'exercice sont cohérents avec ceux de l'indice, les parts en dollars canadiens du FNB ayant gagné 11,4 % pour le semestre, un résultat légèrement à la traîne par rapport à l'indice de rendement total S&P500^{MD} en dollars canadiens qui a pour sa part gagné 12,2 %.

Par rapport à l'indice de référence, les titres d'Applied Materials, d'Intuit et de Home Depot ont fourni l'apport le plus important. Sur le plan sectoriel, l'exposition limitée à nulle aux secteurs des services publics et des produits de consommation courante a eu un effet positif. Les titres d'Activision, de Thermo Fisher et de Mastercard sont ceux ayant le plus nui au rendement relatif. Sur le plan sectoriel, une exposition nulle au secteur de l'énergie a eu une incidence négative sur le rendement relatif, tout comme la plupart des expositions factorielles du FNB, par exemple à la rentabilité et à la croissance.

En ce qui a trait au rendement absolu, les titres d'Applied Materials, d'Intuit et de Moody's sont ceux qui y ont le plus contribué, alors que ceux de Thermo Fisher, de Tyson et de Mastercard y ont le plus nui.

Deux changements ont été apportés au portefeuille au cours du premier semestre de l'exercice. En janvier, les titres de Thermo Fisher et d'Applied Materials ont été ajoutés au portefeuille, financés par les ventes de ceux de Danaher et de Tyson Foods, respectivement. Tous les titres ont été ramenés à des pondérations à peu près égales au début de janvier et d'avril.

Événements récents

Les facteurs et les secteurs qui ont produit les meilleurs résultats au cours du premier semestre de l'exercice sont ceux qui présentent les corrélations les plus fortes avec la croissance économique. Le gestionnaire ne peut s'empêcher de se demander ce qui arrivera au rendement relatif alors que la croissance économique supranormale, qui avait atteint un creux en période de récession, revient à la moyenne.

Le gestionnaire est d'avis que le FNB est en bonne position pour la prochaine phase de la reprise économique, mais conserve des caractéristiques défensives au sein du portefeuille en cas de perturbations potentielles en cours de route. Les types de sociétés dans lesquelles le gestionnaire tente d'investir, soit des sociétés versant des dividendes élevés durables favorisées par des facteurs fondamentaux solides, présentent moins de corrélation avec le cycle économique parce qu'ils sont souvent liés à des thèmes à long terme qui sont quelque peu indépendants de l'économie en général. Notons par exemple l'importante tendance liée à la numérisation et à la mise en données (exposition au moyen de titres de Broadcom, de Microsoft, de Moody's et de VISA entre autres). Cette tendance ne s'est pas estompée pendant la récession liée à la COVID, elle s'est même plutôt intensifiée.



RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2021

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2021 (la « période »)

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

L'écart entre le rendement du FNB et celui de l'indice S&P 500 est proche de son niveau historiquement bas. Au cours des périodes précédentes, les écarts de rendement relativement serrés par rapport au marché ont généralement donné lieu à un rendement relatif subséquent raisonnablement élevé pour la stratégie.

Bien que le rendement passé ne soit pas garant des résultats futurs, avec un écart de rendement serré sur le marché et une qualité se négociant à des escomptes jamais vus depuis l'éclatement de la bulle Internet, le gestionnaire est d'avis que le portefeuille est évalué de façon attrayante compte tenu des occasions qui se présentent pour les sociétés qu'il détient. Le gestionnaire estime que le portefeuille se négocie à un prix substantiellement inférieur au prix coté sur le marché sur la base du rendement des flux de trésorerie disponibles, malgré la baisse des besoins en capital, la hausse des marges, l'augmentation des rendements et une croissance plus durable selon lui.

Transactions entre parties liées

Gestionnaire, fiduciaire et gestionnaire de portefeuille

Bristol Gate Capital Partners Inc. (« Bristol Gate ») 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.

Bristol Gate 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. Bristol Gate 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 650 791 \$, 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 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 INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2021

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2021 (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)¹

	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	29,47 \$	27,18 \$	21,30 \$	20,00 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :				
Total des produits	0,18 \$	0,41 \$	0,45 \$	0,34 \$
Total des charges (excluant les distributions)	(0,16) \$	(0,30) \$	(0,29) \$	(0,20) \$
Profits (pertes) réalisés pour la période	0,89 \$	(1,34) \$	0,83 \$	0,42 \$
Profits (pertes) latents pour la période	2,47 \$	3,77 \$	3,81 \$	(0,03) \$
Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation	3,38 \$	2,54 \$	4,80 \$	0,53 \$
Distributions annuelles :				
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 \$
Total des distributions annuelles²		0,09 \$	0,34 \$	0,35 \$
Actif net à la fin de la période ³	32,84 \$	29,47 \$	27,18 \$	21,30 \$

1. Cette information provient des états financiers intermédiaires non audités et 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 achetées au moyen du réinvestissement d'une distribution 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)¹

	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net au début de la période	29,47 \$	27,18 \$	21,30 \$	20,00 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :				
Total des produits	0,18 \$	0,40 \$	0,44 \$	0,34 \$
Total des charges (excluant les distributions)	(0,16) \$	(0,30) \$	(0,29) \$	(0,22) \$
Profits (pertes) réalisés pour la période	0,86 \$	(1,33) \$	0,74 \$	0,35 \$
Profits (pertes) latents pour la période	2,56 \$	3,60 \$	3,58 \$	(0,36) \$
Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation	3,44 \$	2,37 \$	4,47 \$	0,11 \$
Distributions annuelles :				
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 \$
Total des distributions annuelles²		0,09 \$	0,34 \$	0,35 \$
Actif net à la fin de la période ³	32,84 \$	29,47 \$	27,18 \$	21,30 \$

1. Cette information provient des états financiers intermédiaires non audités et 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 achetées au moyen du réinvestissement d'une distribution 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)**

	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Total de la valeur liquidative (en milliers)	87 015	75 161	50 277	10 651
Nombre de parts en circulation ¹	2 650 000	2 550 000	1 850 000	500 000
Ratio des frais de gestion ²	0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,81 %
Ratio des frais de gestion avant les charges ayant fait l'objet d'une renonciation ou absorbées ²	0,92 %	0,92 %	1,28 %	2,13 %
Taux de rotation du portefeuille ³	19,54 %	35,50 %	52,65 %	49,83 %
Ratio des coûts de transaction ⁴	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Valeur liquidative par part	32,84 \$	29,47 \$	27,18 \$	21,30 \$
Cours de clôture – BGU	32,89 \$	29,32 \$	27,11 \$	21,19 \$

1. Cette information est fournie en date de la fin de la période présentée.

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 fonds.

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 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.

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.

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

	30 juin 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Total de la valeur liquidative (en milliers)	103 433	75 161	65 224	6 391
Nombre de parts en circulation ¹	3 150 000	2 550 000	2 400 000	300 000
Ratio des frais de gestion ²	0,85 %	0,85 %	0,84 %	0,92 %
Ratio des frais de gestion avant les charges ayant fait l'objet d'une renonciation ou absorbées ²	0,91 %	0,92 %	1,16 %	2,19 %
Taux de rotation du portefeuille ³	19,54 %	35,50 %	52,65 %	49,83 %
Ratio des coûts de transaction ⁴	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Valeur liquidative par part	32,84 \$	29,47 \$	27,18 \$	21,30 \$
Valeur liquidative par part (en dollars américains)	26,52 \$	23,14 \$	20,96 \$	15,60 \$
Cours de clôture – BGU.U (en dollars américains)	26,46 \$	23,00 \$	20,85 \$	15,28 \$

1. Cette information est fournie en date de la fin de la période présentée.

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 fonds.

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 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.

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.



RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2021

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2021 (la « période »)

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

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.

Rendements d'un exercice à l'autre¹

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

BGU – parts canadiennes (en dollars canadiens)

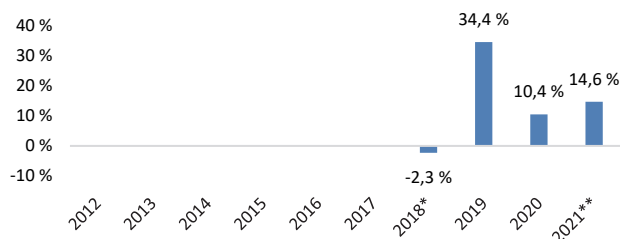


* Rendement du 15 février 2018, date de constitution, au 31 décembre 2018.

** Rendement du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021.

1. Le rendement annuel correspond à la variation en pourcentage de la valeur d'un placement entre le 1^{er} 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 américaines (en dollars américains)



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

** Rendement du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021.

1. Le rendement annuel correspond à la variation en pourcentage de la valeur d'un placement entre le 1^{er} 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.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Répartition de l'actif

	Pourcentage de la valeur liquidative
Actions	99,01 %
Trésorerie	1,04 %
Autres actifs, moins les passifs	-0,05 %
Total	100 %

Répartition sectorielle

	Pourcentage de la valeur liquidative
Technologie de l'information	35,28 %
Soins de santé	14,01 %
Produits industriels	13,89 %
Produits de consommation discrétionnaire	12,91 %
Services financiers	9,35 %
Immobilier	4,79 %
Matières	4,55 %
Services de communications	4,23 %
Autres actifs, moins les passifs	0,99 %
Total	100 %

Répartition géographique

	Pourcentage de la valeur liquidative
États-Unis	99,01 %
Autres actifs, moins les passifs	0,99 %
Total	100 %



RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2021

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2021 (la « période »)

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

Principaux titres

Émetteur	Pourcentage de la valeur liquidative
1 Intuit Inc.	5,01 %
2 Zoetis Inc., catégorie A	4,97 %
3 Moody's Corp.	4,92 %
4 American Tower Corp.	4,79 %
5 Roper Technologies Inc.	4,76 %
6 Cintas Corp.	4,62 %
7 Sherwin-Williams Co.	4,55 %
8 UnitedHealth Group Inc.	4,54 %
9 Microsoft Corp.	4,52 %
10 Allegion PLC	4,51 %
11 Thermo Fischer Scientific Inc.	4,49 %
12 Visa Inc., catégorie A	4,48 %
13 Dollar General Corp.	4,47 %
14 CME Group Inc.	4,43 %
15 Broadridge Financial Solutions, Inc.	4,42 %
16 Applied Materials Inc.	4,37 %
17 Home Depot Inc.	4,26 %
18 Activision Blizzard Inc.	4,23 %
19 Texas Instruments Inc.	4,20 %
20 Broadcom Inc.	4,19 %
21 Starbucks Corp.	4,18 %
22 Mastercard Inc., catégorie A	4,10 %
Total	99,01 %

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.

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.

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.



RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2021

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2021 (la « période »)

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

INFORMATIONS À FOURNIR

L'indice de rendement total S&P 500^{MD} évalue, en dollars canadiens, le rendement de l'ensemble du marché des actions américaines, y compris le réinvestissement de dividendes. Cet indice est fourni uniquement à titre d'information, et les comparaisons avec l'indice comportent des limites. L'indice de référence est une norme appropriée par rapport à laquelle le rendement du FNB peut être évalué sur des périodes plus longues, puisqu'il représente l'univers de placement principal au sein duquel Bristol Gate sélectionne des titres. Toutefois, le processus de constitution de portefeuilles de Bristol Gate diffère considérablement de celui de l'indice de référence, et la composition de l'indice de référence n'a pas d'incidence sur les titres sélectionnés pour être inclus dans le FNB. Par exemple, le FNB est un portefeuille concentré se composant de titres de capitaux propres donnant droit à des dividendes à peu près égaux et il est rééquilibré tous les trimestres. L'indice de référence, quant à lui, est un indice boursier général (incluant les actions donnant droit aux dividendes et les actions ne donnant pas droit aux dividendes) pondéré selon la capitalisation boursière. Par conséquent, les écarts de rendement entre le FNB et l'indice de référence peuvent être importants, particulièrement sur des périodes plus courtes. Le FNB a concentré ses placements dans un nombre limité de sociétés. Par conséquent, une variation de la valeur d'un titre pourrait avoir une incidence plus importante sur la valeur du FNB.