



## RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025

### FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (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 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.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

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 diminué, passant de 26,0 M\$ à la fin de 2024, à 19,7 M\$ au 30 juin 2025. La diminution est principalement attribuable aux rachats.

Le FNB a affiché un rendement inférieur à celui de l'indice au cours de la période. Pour le semestre clos le 30 juin 2025, le FNB a enregistré un rendement de 3,3 % et l'indice composé de rendement total S&P/TSX a affiché un rendement de 10,2 %. La sous-pondération et la sélection des titres du portefeuille dans les secteurs des services financiers et de l'énergie, et la surpondération et la sélection des titres dans le secteur des biens de consommation discrétionnaire ont été les principaux facteurs de rendement relatif au cours de la période. La sous-pondération et la sélection des titres dans le secteur des matières conjuguées à la surpondération et la sélection des titres dans les secteurs des produits de consommation courante, des produits industriels et de l'immobilier sont au nombre des facteurs ayant le plus nui au rendement.

Du point de vue du rendement absolu, les titres de Dollarama Inc., de Groupe TMX Ltée et d'Intact Corporation financière sont parmi ceux qui y ont le plus contribué au rendement au cours de la période.

Le titre de Dollarama a tiré parti des solides résultats du premier trimestre de l'exercice 2026, qui ont surpassé les attentes à l'égard du bénéfice par action (« BPA ») et des produits. Les ventes des magasins comparables ont augmenté parallèlement à la marge brute. La société continue d'étendre ses activités (ajout net de 70 à 80 nouveaux magasins pour l'exercice), et sa participation dans Dollarcity continue d'être relative. L'acquisition de The Reject Shop en Australie et l'arrivée de Dollarcity au Mexique ouvrent de nouveaux marchés et offrent un potentiel de croissance considérable. Dollarama continue de racheter des actions, déterminée à remettre du capital aux actionnaires.

La vigueur du titre du Groupe TMX au premier semestre est attribuable à une augmentation de 21 % des produits d'un exercice à l'autre, à une croissance du BPA de 26 % et à une augmentation importante des flux de trésorerie de 89 %. La négociation de dérivés a été un facteur important de la croissance des produits, car le volume a augmenté de façon significative. Les volumes de négociation des actions et des titres à revenu fixe ont augmenté parallèlement aux flux de rentrées stables et récurrents provenant des services de données et d'analytique. Les initiatives de croissance stratégique et l'intégration des récentes acquisitions placent la société en bonne position pour assurer sa croissance et son efficacité futures.

Intact Corporation financière a affiché une augmentation de 10 % du bénéfice d'exploitation net par action pour ses résultats du premier trimestre de 2025, ce qui témoigne d'une saine rentabilité sous-jacente fondée sur de solides souscriptions. La croissance dans diverses activités (division de l'assurance de particuliers au Canada et division États-Unis, malgré la hausse des sinistres liés aux catastrophes), la gestion efficace du capital et la vision stratégique ont trouvé écho chez les investisseurs. La société a poursuivi son long historique de croissance des dividendes, avec une hausse de 10 %.



## RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025

### FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »)

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

Les titres de TFI International Inc., d'Alimentation Couche-Tard inc. et de Colliers International Group Inc. sont parmi ceux qui ont le plus miné le rendement absolu au cours de la période.

Le titre de TFI International était à la traîne, puisque la faiblesse du marché du transport des marchandises et le ralentissement à l'échelle du secteur ont eu une incidence négative sur le titre. Les produits tirés des chargements partiels aux États-Unis de TFI ont beaucoup diminué, ce qui a eu une incidence défavorable sur le bénéfice d'exploitation. Les bénéfices manqués au premier trimestre de 2025, inférieurs aux attentes, et les révisions à la baisse ont miné le chiffre d'affaires. La direction a présenté une perspective prudente à l'égard du second semestre de 2025, s'attendant à ce que les améliorations soient limitées compte tenu du contexte difficile dans le secteur du transport des marchandises.

Les principaux facteurs ayant influé sur le rendement du titre d'Alimentation Couche-Tard (« ATD ») sont la réduction des prix cibles par les analystes et l'absence de faits nouveaux positifs dans son offre d'achat pour 7-Eleven, suivie d'un bénéfice mitigé à la fin de juin. Les résultats ont été modérés au quatrième trimestre de l'exercice 2025 en raison de la baisse du bénéfice net ajusté et des produits d'un exercice à l'autre tenant à la pression exercée sur les ventes de marchandises aux États-Unis. La hausse du taux d'imposition et des investissements stratégiques ont eu une incidence défavorable sur le bénéfice net. Malgré les défis, le rendement du titre ATD a mis en évidence les solides résultats enregistrés au Canada et en Europe en matière de ventes de marchandises dans les magasins comparables, l'augmentation des dividendes annuels, les programmes de rachat d'actions, l'intégration des actifs de TotalEnergy en Europe et les perspectives positives de la majorité des analystes.

En dépit de certains résultats ajustés positifs et de la croissance dans les secteurs stratégiques, le titre de Colliers a été touché par les pertes d'exploitation et les pertes nettes conformes aux PCGR, un revirement par rapport à un exercice précédent rentable. Le secteur des services immobiliers a enregistré une baisse des produits tirés de la location et des marges, et l'accroissement du fardeau de la dette a pesé sur la confiance des investisseurs.

Au cours du premier trimestre, le FNB a réduit sa position dans Broadcom et a réinvesti le produit dans des positions dans Stella Jones et Premium Brands dans le cadre de son processus de rééquilibrage trimestriel régulier. Au deuxième trimestre, nous avons liquidé notre position dans Colliers International Group Inc. et nous avons pris une position dans TerraVest. Les efforts de Colliers axés sur les fusions et acquisitions plutôt que sur la croissance des dividendes ont été inférieurs à nos attentes. Malgré l'exécution de son plan de croissance, soit la diversification visant à délaissier les marchés financiers, dont les produits sont volatils, pour miser sur les services de gestion d'actifs et d'ingénierie, en fin de compte, notre processus est d'abord et avant tout axé sur la croissance des dividendes, et nous avons une confiance plus forte en TerraVest qu'en Colliers pour l'avenir.

De plus, nous avons liquidé les positions dans Broadcom et dans Zoetis du portefeuille ce trimestre. Bristol Gate Capital Partners évalue continuellement l'efficacité de notre gamme de produits et s'efforce de l'optimiser afin qu'elle reflète les exigences de la clientèle, le cas échéant. Depuis le lancement du FNB d'actions canadiennes Bristol Gate au début de 2018, la stratégie de Bristol Gate pour les actions canadiennes comportait une exposition limitée aux actions américaines, soit jusqu'à deux titres américains. Les commentaires des conseillers et de la clientèle institutionnelle ont mis en lumière une préférence marquée pour une assise exclusivement composée d'actions de sociétés canadiennes ayant un potentiel de croissance des dividendes élevé. Ce changement procure une flexibilité optimale pour l'affectation de capitaux lors de la constitution de portefeuilles.

#### Événements récents

Même si les relations et la politique commerciale avec les États-Unis devraient s'aplanir le temps venu, d'autres risques possibles comprennent les revirements en matière de droits de douane, l'inflation et la hausse du chômage, qui ont une corrélation inverse entre les prix de l'immobilier, ce qui a une incidence sur la confiance et la disposition des consommateurs. L'indice composé de rendement total S&P/TSX a surclassé l'indice de rendement total S&P 500 au premier semestre de



# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025

## FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »)

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

l'exercice. Les actions canadiennes ont aussi tiré parti des facteurs favorables à la croissance, ainsi que de la croissance des sociétés à petite et moyenne capitalisation et du dynamisme ayant ouvert la voie au cours du trimestre, qui ont dominé par rapport à d'autres facteurs comme les dividendes et la faible volatilité.

L'optimisme des consommateurs a connu un léger regain, mais il ne s'est pas encore rétabli complètement à la suite d'un déclin plus tôt cette année. Les marchés de l'habitation montrent des signes de stabilisation, mais les ventes sont faibles. La Banque du Canada reprendra probablement les baisses de taux au second semestre de l'exercice, si l'inflation demeure prévisible.

### 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 Advisers 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 87 679 \$, 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.



# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025

## FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »)

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

### 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-dessous.

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

	30 juin 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020
Actif net au début de la période	34,72 \$	30,50 \$	25,67 \$	27,31 \$	23,07 \$	22,87 \$
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>						
Total des produits	0,28 \$	0,59 \$	0,46 \$	0,40 \$	0,45 \$	0,50 \$
Total des charges (excluant les distributions)	(0,14) \$	(0,29) \$	(0,24) \$	(0,22) \$	(0,22) \$	(0,19) \$
Profits (pertes) réalisés pour la période	2,30 \$	0,99 \$	1,29 \$	2,15 \$	2,41 \$	(1,16) \$
Profits (pertes) latents pour la période	(1,75) \$	2,86 \$	3,33 \$	(3,77) \$	1,57 \$	1,51 \$
<b>Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation</b>	<b>0,69 \$</b>	<b>4,15 \$</b>	<b>4,84 \$</b>	<b>(1,44) \$</b>	<b>4,21 \$</b>	<b>0,66 \$</b>
<b>Distributions annuelles :</b>						
À même le revenu (excluant les dividendes)	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
À même les dividendes	0,00 \$	0,18 \$	0,15 \$	0,19 \$	0,21 \$	0,26 \$
À même les gains en capital	0,00 \$	0,81 \$	0,07 \$	1,72 \$	0,00 \$	0,00 \$
Remboursement de capital	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
<b>Total des distributions annuelles<sup>2</sup></b>	<b>0,00 \$</b>	<b>0,99 \$</b>	<b>0,22 \$</b>	<b>1,91 \$</b>	<b>0,21 \$</b>	<b>0,26 \$</b>
Actif net à la fin de la période <sup>3</sup>	35,85 \$	34,72 \$	30,50 \$	25,67 \$	27,31 \$	23,07 \$

- 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.*
- Le FNB a versé des distributions notionnelles. Une distribution notionnelle est versée lorsque les parts provenant 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.*
- 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.*



# RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025

## FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »)

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

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

	30 juin 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020
Total de la valeur liquidative (en milliers)	19 719	26 036	12 200	10 269	17 749	17 304
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	550 000	750 000	400 000	400 000	650 000	750 000
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	0,84 %	0,85 %	0,85 %	0,84 %	0,85 %	0,85 %
Ratio des frais de gestion avant les charges ayant fait l'objet d'une renonciation ou absorbées <sup>2</sup>	1,90 %	1,65 %	2,48 %	1,97 %	1,69 %	1,72 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>3</sup>	15,54 %	26,04 %	45,91 %	34,84 %	54,74 %	81,71 %
Ratio des coûts de transaction <sup>4</sup>	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,02 %
Valeur liquidative par part	35,85 \$	34,72 \$	30,50 \$	25,67 \$	27,31 \$	23,07 \$
Cours de clôture – BGC	35,53 \$	34,76 \$	30,43 \$	25,72 \$	27,34 \$	23,18 \$

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.

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 2025

## FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

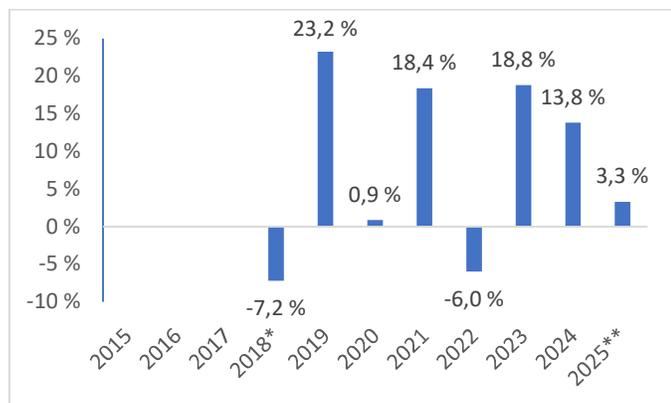
Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »)  
Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc. (le « gestionnaire » et le « gestionnaire de portefeuille »)

### 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'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.

\*\* Rendement du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025.

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.

### APERÇU DU PORTEFEUILLE

#### Répartition de l'actif

	Pourcentage de la valeur liquidative
Actions	99,55 %
Trésorerie	0,42 %
Autres actifs, moins les passifs	0,03 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>

#### Répartition sectorielle

	Pourcentage de la valeur liquidative
Produits industriels	29,88 %
Services financiers	21,04 %
Produits de consommation courante	14,30 %
Matières	10,04 %
Technologie de l'information	9,02 %
Produits de consommation discrétionnaire	5,43 %
Énergie	5,16 %
Immobilier	4,68 %
Autres actifs, moins les passifs	0,45 %
<b>Total</b>	<b>100,00 %</b>

#### Répartition géographique

	Pourcentage de la valeur liquidative
Titres canadiens <sup>1</sup>	99,55 %
Autres actifs, moins les passifs	0,45 %
<b>Total</b>	<b>100,00 %</b>

1. Aux fins du présent rapport, les titres canadiens sont des titres faisant partie de l'indice composé de rendement total S&P/TSX.



## RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025

### FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »)

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

#### Principaux titres

	Pourcentage de la valeur liquidative
1 Intact Corporation financière	5,87 %
2 Dollarama Inc.	5,43 %
3 Brookfield Corp., catégorie A	5,42 %
4 Jamieson Wellness Inc.	5,28 %
5 Thomson Reuters Corp.	5,24 %
6 Stella-Jones Inc.	5,24 %
7 Groupe Industries TerraVest	5,16 %
8 Element Fleet Management Corp.	5,08 %
9 TFI International Inc.	5,05 %
10 Groupe TMX Limitée	5,04 %
11 Toromont Industries Ltd.	5,04 %
12 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,81 %
13 CCL Industries Inc., catégorie B	4,80 %
14 EQB Inc.	4,71 %
15 FirstService Corp.	4,68 %
16 Open Text Corp.	4,67 %
17 Waste Connections Inc.	4,66 %
18 Premium Brands Holdings Corp.	4,61 %
19 Alimentation Couche-Tard inc.	4,41 %
20 Enghouse Systems Ltd.	4,35 %
<b>Total</b>	<b>99,55 %</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



## **RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025**

### **FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)**

**Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »)**

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

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.

### **INFORMATIONS À FOURNIR**

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