



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025 FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 (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 annuels du FNB. Vous pouvez obtenir une copie 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.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

Objectif et stratégies en matière de placement

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

Afin d'atteindre son objectif de placement, le FNB investit dans des titres de capitaux propres donnant droit à des dividendes choisis principalement parmi les titres de l'indice composé de rendement total S&P/TSX (l'« indice »). 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 gestionnaire a circonscrit le rééquilibrage équi pondéré par des seuils afin de réduire les volumes de négociation.

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 diminué, passant de 26,0 M\$ à la fin de 2024, à 13,0 M\$ au 31 décembre 2025. La diminution est attribuable aux rachats nets, partiellement contrebalancés par la plus-value des placements.

Le gestionnaire 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 liée aux actions canadiennes de Bristol Gate comportait une exposition limitée aux actions américaines, soit jusqu'à deux titres de sociétés américaines. Les commentaires des conseillers et de la clientèle 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. Au deuxième trimestre de 2025, le gestionnaire a liquidé les deux positions en actions américaines qu'il détenait à ce moment. Ce changement procure à la clientèle une flexibilité optimale lors de la constitution de portefeuilles.



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025 FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 (la « période »)

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

La croissance médiane des dividendes des sociétés comprises dans le portefeuille pour les 12 derniers mois s'est établie à 10,8 % au 31 décembre 2025, comparativement à la médiane des titres de l'indice composé de rendement total S&P/TSX (l'« indice ») de 5,1 %.

Le FNB a affiché un rendement inférieur à celui de l'indice au cours de la période. Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025, le FNB a enregistré un rendement de 7,4 %. L'indice a affiché un rendement de 31,7 % au cours de la même période.

En 2025, l'indice composé S&P/TSX a connu son année civile la plus solide depuis 2009. Le secteur des matières a fourni l'apport le plus important à l'indice de référence, ayant affiché un rendement impressionnant de 100,61 % au cours des 12 derniers mois, soit un écart de 65 points de pourcentage par rapport au secteur suivant le plus performant, les services financiers, qui ont enregistré un rendement de 35,31 %. Au troisième rang des secteurs les plus performants vient ensuite le secteur des produits de consommation discrétionnaire, qui a généré un rendement de 30,97 %. L'ensemble des 11 secteurs affichaient un rendement positif à la fin de l'exercice. Le secteur des soins de santé a généré le rendement le plus faible, soit 0,38 %.

Fait remarquable, 28 sociétés du secteur des matières ont enregistré un rendement de plus de 100 % et cinq d'entre elles ont affiché un rendement de plus de 200 % en 2025. Le cuivre et l'or ont tiré parti de plusieurs facteurs fondamentaux et macroéconomiques sous-jacents, ce qui a propulsé les métaux à des niveaux nettement supérieurs. Le cuivre a progressé de plus de 42 % en 2025 et a poursuivi sa tendance haussière après avoir atteint un creux durant la pandémie. Pour l'exercice, l'or a affiché un rendement de 67,41 %, soit son rendement annuel le plus élevé depuis 1979.

Le portefeuille a enregistré un rendement inférieur à celui de l'indice, surtout en raison de la sous-pondération des sociétés minières aurifères et argentifères et de l'absence d'exposition à ces dernières. La surpondération du secteur des produits industriels et l'absence d'exposition aux cinq grandes banques ont également nui au rendement. Les titres du secteur des technologies ne donnant pas droit aux dividendes, Shopify et

Celestica, ont également fourni un apport considérable aux rendements de l'indice au cours de l'exercice, ce qui a pesé sur notre rendement relatif.

Les secteurs de l'énergie, des produits de consommation discrétionnaire et des services de communications ont fourni un apport favorable au rendement relatif du portefeuille.

Au cours de l'exercice, Dollarama, Toromont Industries et Element Fleet Management ont été les titres ayant fourni le plus grand apport au rendement absolu. Les principaux titres ayant nui au rendement au cours des 12 derniers mois sont, entre autres, Thomson Reuters, Enghouse Systems et FirstService Corporation.

Au cours de l'exercice, de nouveaux placements ont été initiés dans TerraVest Industries, Les Compagnies Loblaw, Banque Royale, Banque Canadienne Impériale de Commerce et Pet Value Holdings au sein du portefeuille.

Les titres de Broadcom, de Zoetis, de Colliers International, d'Enghouse Systems, de Premium Brands Holdings, d'Equitable Bank et d'Open Text ont été vendus.

Nous avons aussi rééquilibré plusieurs titres dans le cadre de notre processus de rééquilibrage trimestriel régulier, qui consiste à ramener les positions à des pondérations à peu près égales si elles dépassent certains seuils.



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025 FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 (la « période »)

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

Événements récents

La Banque du Canada a maintenu le taux de financement à un jour à 2,25 % en décembre, soulignant que le niveau élevé d'incertitude rend difficile la prévision de l'orientation de la politique monétaire. Le conseil de direction de la banque centrale a également expliqué que les perspectives économiques dépendent en grande partie de l'avenir de l'Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM).

Notre mandat en matière de placement repose sur la conviction que l'exposition aux sociétés qui se distinguent par une solide génération de flux de trésorerie disponibles, une répartition prudente du capital et un engagement affirmé à verser des dividendes à croissance élevée représente la meilleure façon de favoriser l'appréciation du capital et l'atténuation des risques. Nous soutenons que ces caractéristiques fondamentales constituent des indicateurs clés de la capacité d'une entreprise à offrir des rendements ajustés en fonction du risque supérieurs sur l'ensemble des cycles de marché.

De courtes périodes de rendement relatif inférieur sont inhérentes à une stratégie de placement factoriel rigoureuse, et elles constituent souvent des points d'entrée intéressants pour l'investisseur patient. Les conditions actuelles du marché indiquent une occasion importante liée à un retour à la moyenne :

- Les stratégies fondées sur l'équipondération et la croissance des dividendes ont, dans le passé, affiché un rendement supérieur considérable à la suite de périodes de contraction.
- Nous demeurons fidèles à notre cadre fondé sur des données probantes, considérant le contexte actuel comme un précurseur d'éléments favorables pour nos facteurs de base.
- En misant sur des sociétés qui arriment la rémunération incitative de la direction aux intérêts des actionnaires grâce à des politiques de dividendes durables, nous conservons un portefeuille doté d'une résilience structurelle.

Nous continuons de suivre résolument cette méthodologie cohérente et fondée sur les données, car nous estimons qu'elle constitue la voie la plus prudente pour atteindre des objectifs de placement à long terme.

Les changements suivants ont été apportés à la composition du comité d'examen indépendant. Avec prise d'effet le 31 décembre 2024, Lorna Johnson a cessé d'être membre du comité d'examen indépendant, puisque son mandat s'est terminé. Pour pourvoir à ce poste, Andrew Deluce a été nommé membre du comité d'examen indépendant, avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2025. Avec prise d'effet le 17 janvier 2025, Martin Ritchie a cessé d'être membre du comité d'examen indépendant, puisque son mandat s'est terminé. Pour pourvoir à ce poste, Kevin Drynan a été nommé membre du comité d'examen indépendant, avec prise d'effet le 18 janvier 2025.

Après la fin de l'exercice, le mandat d'Amar Bhalla s'est terminé, avec prise d'effet le 16 janvier 2026, et il a été remplacé par Sky Schapiro. Andrew Deluce a été nommé à titre de président, avec prise d'effet le 17 janvier 2026.



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025 FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 (la « période »)

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

Transactions entre parties liées

Gestionnaire, fiduciaire et gestionnaire de portefeuille

Bristol Gate Capital Partners Inc. (« 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 158 274 \$, 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 ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025 FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 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)¹

	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Actif net au début de la période	34,72 \$	30,50 \$	25,67 \$	27,31 \$	23,07 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :					
Total des produits	0,57 \$	0,59 \$	0,46 \$	0,40 \$	0,45 \$
Total des charges (excluant les distributions)	(0,30) \$	(0,29) \$	(0,24) \$	(0,22) \$	(0,22) \$
Profits (pertes) réalisés pour la période	4,11 \$	0,99 \$	1,29 \$	2,15 \$	2,41 \$
Profits (pertes) latents pour la période	(2,64) \$	2,86 \$	3,33 \$	(3,77) \$	1,57 \$
Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation	1,74 \$	4,15 \$	4,84 \$	(1,44) \$	4,21 \$
Distributions annuelles :					
À même le revenu (excluant les dividendes)	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
À même les dividendes	0,37 \$	0,18 \$	0,15 \$	0,19 \$	0,21 \$
À même les gains en capital	0,00 \$	0,81 \$	0,07 \$	1,72 \$	0,00 \$
Remboursement de capital	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$	0,00 \$
Total des distributions annuelles²	0,37 \$	0,99 \$	0,22 \$	1,91 \$	0,21 \$
Actif net à la fin de la période³	37,27 \$	34,72 \$	30,50 \$	25,67 \$	27,31 \$

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 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.
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.



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025 FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 (la « période »)

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

Ratios et données supplémentaires (en dollars canadiens)

	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers)	13 046	26 036	12 200	10 269	17 749
Nombre de parts en circulation ¹	350 000	750 000	400 000	400 000	650 000
Ratio des frais de gestion ²	0,85 %	0,85 %	0,85 %	0,84 %	0,85 %
Ratio des frais de gestion avant les charges ayant fait l'objet d'une renonciation ou absorbées ²	1,72 %	1,65 %	2,48 %	1,97 %	1,69 %
Taux de rotation du portefeuille ³	35,59 %	26,04 %	45,91 %	34,84 %	54,74 %
Ratio des coûts de transaction ⁴	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %
Valeur liquidative par part	37,27 \$	34,72 \$	30,50 \$	25,67 \$	27,31 \$
Cours de clôture – BGC	37,28 \$	34,76 \$	30,43 \$	25,72 \$	27,34 \$

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 ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025 FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 (la « période »)

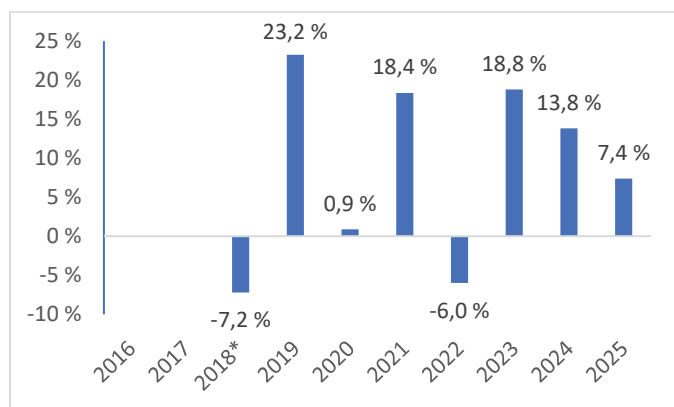
Gestionnaire : Bristol Gate Capital Partners Inc. (le « gestionnaire » et
le « gestionnaire de portefeuille »)

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'autre¹

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



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

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

Rendements annuels composés

Le tableau présente les rendements annuels composés du FNB pour chaque période indiquée close le 31 décembre 2025, par rapport à l'indice de référence suivant :

Indice composé de rendement total S&P/TSX

	Depuis la constitution	5 dernières années	3 dernières années	Dernière année
FNB	8,2 %	10,1 %	13,2 %	7,4 %
Indice de référence	13,0 %	16,1 %	21,4 %	31,7 %

Description de l'indice de référence

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

Une analyse du rendement du FNB par rapport à son indice de référence est présentée à la rubrique Résultats d'exploitation du présent rapport.



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025 FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 (la « période »)

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

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Répartition de l'actif

	Pourcentage de la valeur liquidative
Actions	99,56 %
Trésorerie	0,35 %
Autres actifs, moins les passifs	0,09 %
Total	100 %

Répartition sectorielle

	Pourcentage de la valeur liquidative
Produits industriels	29,32 %
Services financiers	24,68 %
Produits de consommation courante	14,92 %
Matières	10,52 %
Produits de consommation discrétionnaire	10,50 %
Énergie	5,55 %
Immobilier	4,07 %
Autres actifs, moins les passifs	0,44 %
Total	100,00 %

Répartition géographique

	Pourcentage de la valeur liquidative
Titres canadiens ¹	99,56 %
Autres actifs, moins les passifs	0,44 %
Total	100,00 %

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

Principaux titres

	Pourcentage de la valeur liquidative
1 TFI International Inc.	5,67 %
2 Dollarama Inc.	5,61 %
3 Toromont Industries Ltd.	5,59 %
4 TerraVest Industries Inc.	5,55 %
5 Stella-Jones Inc.	5,49 %
6 Banque Royale du Canada	5,45 %
7 Les Compagnies Loblaw limitée	5,36 %
8 Element Fleet Management Corp.	5,20 %
9 Intact Corporation financière	5,13 %
10 CCL Industries Inc., catégorie B	5,03 %
11 Banque Canadienne Impériale de Commerce	4,97 %
12 Pet Valu Holdings Ltd.	4,89 %
13 Jamieson Wellness Inc.	4,84 %
14 Alimentation Couche-Tard Inc.	4,72 %
15 Brookfield Corp., catégorie A	4,71 %
16 Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,46 %
17 Groupe TMX Limitée	4,42 %
18 Waste Connections Inc.	4,23 %
19 Thomson Reuters Corp.	4,17 %
20 FirstService Corp.	4,07 %
Total	99,56 %

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



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS DE 2025 FNB D' ACTIONS CANADIENNES CONCENTRÉ BRISTOL GATE (« BGC ») (le « FNB »)

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2025 (la « période »)

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

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.

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.