

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

# FONDS D' ACTIONS CANADIENNES GUARDIAN

31 DÉCEMBRE 2023

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les principales données financières, mais pas le rapport annuel ni les états financiers annuels du Fonds. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire du rapport financier annuel ou des états financiers annuels en appelant le 1-866-383-6546, en nous écrivant à Guardian Capital LP, Commerce Court West, 199 Bay Street, Suite 2700, P.O. Box 201, Toronto (Ontario) M5L 1E8, ou en visitant notre site Web à l'adresse <https://www.guardiancapital.com/investmentsolutions/fr/> ou le site de SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca/landingpage/fr/](https://www.sedarplus.ca/landingpage/fr/).

Securityholders. Vous pouvez également nous contacter par l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur les portefeuilles du fonds d'investissement.

## ANALYSE DU RENDEMENT PAR LA DIRECTION

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif principal du Fonds d'actions canadiennes Guardian (le « Fonds ») est d'obtenir une croissance du capital à long terme tout en conservant un revenu de dividendes courant régulier, principalement au moyen d'investissements dans des actions ordinaires ou d'autres titres apparentés à des titres de capitaux propres émis par des sociétés canadiennes.

Le gestionnaire utilise principalement une méthode ascendante fondamentale pour analyser les titres. Il repère des sociétés qui, à son avis, possèdent un potentiel de croissance du capital à long terme important et investit dans les titres de celles qu'il peut acheter à un prix raisonnable. Le Fonds accorde une place prépondérante aux sociétés à grande capitalisation et est diversifié par secteurs; il investit habituellement dans au moins 8 catégories de secteurs de l'Indice composé plafonné S&P/TSX. Le Fonds conservera une concentration en actions canadiennes. Toutefois, en raison d'une hausse des opérations transfrontalières et de l'intégration à l'échelle mondiale, le Fonds peut investir jusqu'à 10 % de sa valeur marchande dans des actions étrangères distinctes de sociétés qui ont des activités commerciales importantes au Canada ou sont inscrites à la cote de la TSX. Le Fonds n'investit pas dans des titres émis par une société dont les produits sont tirés en majeure partie de la fabrication ou de la distribution de produits liés au tabac.

### Risque

Les risques d'un placement dans le Fonds sont les mêmes que ceux figurant dans le prospectus. Le Fonds peut convenir aux investisseurs qui ont une tolérance moyenne au risque. Il s'adresse particulièrement à ceux qui recherchent une exposition à des actions canadiennes diversifiées et ont un horizon de placement à moyen ou à long terme.

### Résultats d'exploitation

La valeur liquidative du Fonds a diminué de 12 %, passant de 267,2 M\$ le 31 décembre 2022 à 236,4 M\$ le 31 décembre 2023. Ce résultat s'explique par une augmentation de 37,7 M\$ provenant du rendement des placements et une diminution de 68,5 M\$ attribuable à des rachats nets.

Les parts de série I du Fonds ont affiché un rendement de 16,1 % pour l'année. L'indice de référence du Fonds, l'Indice composé plafonné S&P/TSX, a affiché un rendement de 11,8 % pour la même période. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Les marchés boursiers canadiens ont connu une année solide, les investisseurs ayant commencé à prévoir des baisses des taux d'intérêt en 2024. Au cours de 2023, l'inflation a poursuivi sa tendance à la baisse, sans pour autant céder ni passer en dessous des niveaux cibles des banques centrales. L'activité économique a ralenti, même si les consommateurs affichent toujours une certaine résilience.

L'Indice composé S&P/TSX a dégagé un rendement total de 11,7 %. Le secteur des technologies de l'information a été le plus performant, grâce aux forts rendements de Celestica et de Shopify. Le secteur des services de communication arrive quant à lui en dernier, les taux d'intérêt ayant continué d'augmenter au cours de l'année.

Les banques centrales du Canada et des États-Unis ont continué d'augmenter leurs taux tout au long de l'année, sauf en fin d'année lorsqu'elles ont observé une pause, l'économie montrant des signes de ralentissement. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a annoncé qu'elle prévoyait de réduire les taux d'intérêt de 75 points de base en 2024. Au Canada, la Banque du Canada surveille l'économie et se tient prête à relever ses taux si nécessaire. Les taux obligataires sont demeurés élevés, les obligations du Canada à 10 ans ayant augmenté de 10 points de base pour terminer à 3,19 %.

Le Fonds a enregistré un rendement supérieur à celui de son indice de référence en raison de la sélection des titres. La surpondération des secteurs de l'industrie et des matériaux a contribué au rendement en raison d'une sélection des titres qui a été avantageuse. La sous-pondération du secteur de l'énergie a également contribué au rendement en raison de la répartition sectorielle et de la sélection des titres. Le Fonds affichait une légère surpondération du secteur des technologies de l'information, ce qui a nui au rendement au cours de l'exercice en raison d'une sélection de titres défavorable, avec toutefois une légère compensation du fait d'une répartition sectorielle positive.

Les titres qui ont le plus contribué au rendement au cours de l'exercice sont SNC-Lavalin, Celestica et Canadian Natural Resources. Celestica a connu un quatrième trimestre record, suivi d'une journée des investisseurs couronnée de succès et qui a montré que le marché s'attend à ce que la société affiche une croissance positive ces prochaines années. À l'autre extrémité du spectre, le titre Aritzia Inc. a été celui qui a le plus nui au rendement au cours de l'année, suivi par TC Energy, et Telus Corp. Si Aritzia a connu une croissance rapide ces dernières années, l'entreprise s'est retrouvée en difficulté lorsque la croissance a ralenti. La pertinence de la gamme de produits et l'amélioration de la distribution sont des défis que l'entreprise devrait pouvoir relever, mais le risque d'exécution est élevé, en particulier dans un contexte de ralentissement de la consommation.

Le Fonds a repris sa position dans Cameco après que le gestionnaire a renforcé sa conviction à l'égard du prochain cycle du secteur de l'énergie nucléaire. La société jouit également d'une position concurrentielle favorable, en supposant l'acquisition partielle réussie de Westinghouse. Le Fonds a également ajouté Fairfax, Celestica, Les Compagnies Loblaw et CIBC au cours de l'exercice. Les résultats de Loblaw ont toujours été favorables depuis les changements apportés à l'équipe de direction en 2021. Malgré cela, la valorisation de l'entreprise s'est contractée au cours de la dernière année pour atteindre des niveaux très intéressants. Alors que les secteurs défensifs traditionnels tels que

les sociétés de télécommunications, les services aux collectivités et les pipelines se sont débattus sous le poids d'un endettement élevé et de la hausse des taux d'intérêt, Loblaw jouit toujours d'une position enviable sur le marché et d'une flexibilité financière considérable.

Le Fonds a vendu ses positions dans Onex, BCE Inc., West Fraser Timber, Magna International, Banque Nationale du Canada, CN Rail, la Société Financière Manuvie, TC Énergie, Aritzia Inc. et Gildan Activewear. La position dans Gildan a été vendue à la suite des affrontements publics entre son ancien chef de la direction et le conseil d'administration au sujet du remplacement du chef de la direction, qui ont révélé de mauvaises pratiques de gouvernance d'entreprise. Compte tenu du choix par le conseil d'administration d'un candidat qui laisse à désirer à titre de nouveau chef de la direction et de la possibilité d'une course aux procurations, le gestionnaire a fait preuve de discipline en matière de vente jusqu'à ce que des éclaircissements soient apportés au sujet du leadership et de la stratégie de la société pour l'avenir.

Le gestionnaire intègre les facteurs ESG dans ses activités d'analyse et de gérance des placements dans le but d'améliorer le rendement des placements à long terme. La participation active et le vote par procuration sont des éléments essentiels de l'approche de gérance du gestionnaire, et l'équipe de placement du Fonds participe à ces activités d'une manière qui convient à la catégorie d'actifs et au Fonds. Nos équipes de placement se concentrent sur les questions ESG et autres facteurs qui, selon elles, pourraient être financièrement importants ou avoir des répercussions sur la viabilité à long terme de l'entreprise. L'examen des questions ESG est l'un des nombreux éléments du processus de construction du portefeuille et peut ou non avoir une incidence importante sur la composition du portefeuille à tout moment. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter les rapports de vote par procuration ainsi qu'un rapport annuel sur l'investissement responsable et les politiques en matière d'investissement responsable que

le gestionnaire affiche sur son site Web, à l'adresse <https://www.guardiancapital.com/investmentsolutions/fr/>.

## Événements récents

En raison de la persistance de la situation économique, l'incidence des mesures de resserrement draconiennes des banques centrales se fait sentir, mais avec un certain décalage. Bien que l'inflation ait clairement atteint un sommet au Canada et aux États-Unis, on ne sait pas encore où se stabiliseront les taux d'inflation attendus à long terme. Les taux obligataires et le dollar américain ont reculé par rapport à leur sommet au cours du trimestre, la Réserve fédérale américaine ayant indiqué un assouplissement de sa politique en prévision de 2024. On ne sait toujours pas si les économies américaine et canadienne entreront en récession en 2024. La prudence est de mise, car la détermination des décideurs à faire baisser l'inflation pourrait les amener à faire entrer intentionnellement l'économie en récession.

En ce qui concerne les sociétés, la baisse de l'inflation et le ralentissement de la croissance ont entraîné des contre-courants. La chute de l'inflation nuit à la croissance des revenus et, en même temps, apporte un soulagement bien accueilli de la hausse du coût des intrants. Par conséquent, les sociétés signalent de plus en plus un ralentissement des produits des activités ordinaires, mais la résilience des bénéficiaires est soutenue par des réductions de coûts. Bien que les sociétés dans le portefeuille du Fonds aient, selon le gestionnaire, de solides positions sur le marché et un pouvoir de fixation des prix important, les conséquences à court terme des contre-courants susmentionnés sont incertaines, ce qui entraîne la compression des valorisations dans de nombreux secteurs. Au fil du temps, le gestionnaire s'attend à ce que les sociétés de meilleure qualité surmontent ces difficultés, rendant les valorisations actuelles intéressantes pour les investisseurs à long terme.

Le Fonds conserve une forte préférence pour les titres de qualité et demeure diversifié entre les sociétés cycliques et défensives. Tous les placements du Fonds feront les frais à des degrés divers des difficultés économiques; cependant, le gestionnaire pense que la

normalisation continue des marchés de l'emploi et des chaînes logistiques devrait profiter à plusieurs sociétés en portefeuille du Fonds, indépendamment des perspectives économiques.

## Opérations entre parties liées

Guardian Capital LP, gestionnaire du Fonds, est considéré comme une « partie liée » au Fonds. Il est responsable des activités quotidiennes du Fonds et de la gestion de son portefeuille de placements, à titre de gestionnaire de portefeuille. Ces services s'inscrivent dans le cours normal des opérations et le Fonds verse une commission de gestion au gestionnaire pour ces services, sur la base de la valeur liquidative moyenne du Fonds, comme indiqué dans la section sur les commissions de gestion ci-dessous. Il est une filiale en propriété exclusive de Guardian Capital Group Limited, société cotée à la Bourse de Toronto.

Le Fonds verse également au gestionnaire des frais d'administration correspondant à 0,15 % de la valeur liquidative quotidienne moyenne du Fonds, en contrepartie du paiement par le gestionnaire de toutes les charges d'exploitation variables du Fonds. Le comité d'examen indépendant (le « CEI ») a approuvé la politique du gestionnaire à ce sujet, et ce dernier considère cette approbation comme une instruction permanente du CEI. Au cours de la période, le gestionnaire a reçu les frais d'administration et a payé les charges du Fonds conformément à cette politique.

Le Fonds peut investir une partie de sa trésorerie disponible à court terme dans des fonds du marché monétaire gérés par Guardian Capital LP, qui est réputée être un émetteur lié. En ce qui concerne les placements auprès d'émetteurs reliés, le gestionnaire s'est appuyé sur l'approbation qu'il a reçue du CEI. L'approbation exige du gestionnaire qu'il se conforme à sa politique et à ses procédures actuelles concernant les placements auprès d'émetteurs liés, et qu'il rende compte périodiquement au CEI. Le gestionnaire ne versera pas en double des frais de gestion à un fonds sous-jacent qui est un émetteur lié.

## Frais de gestion

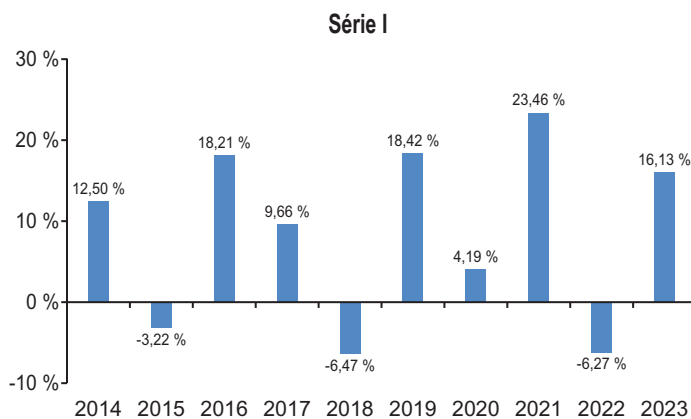
Aucuns frais de gestion ne sont à payer ou ne sont perçus pour les parts de série I du Fonds.

## Rendement passé

Les diagrammes à barres présentent le rendement du Fonds pour la période annuelle du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 31 décembre 2023 et illustrent la variation de ce rendement d'un exercice à l'autre. Ils présentent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

## Rendements annuels

Les diagrammes à barres présentent le rendement du Fonds pour la période intérimaire du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 31 décembre 2023 et illustrent également la variation de ce rendement d'un exercice à l'autre. Ils présentent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.



## Rendements composés annuels

Les tableaux ci-dessous présentent le rendement composé historique des parts du Fonds pour les périodes indiquées, au 31 décembre 2023. Ils présentent aussi le rendement d'un indice boursier général.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Série I (%)	16,13	10,35	10,64	8,15
Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	11,75	9,59	11,30	7,62

\* Date de création - 1<sup>er</sup> décembre 1985.

L'Indice composé plafonné S&P/TSX, qui mesure la performance générale des plus grandes sociétés cotées à la Bourse de Toronto, la pondération relative de chaque action étant plafonnée à 10 %.

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes indiquées. Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

### Actif net par part du Fonds (série I)

	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019
Actif net par part à l'ouverture de l'exercice <sup>[1]</sup>	163,39 \$	191,08 \$	163,41 \$	160,55 \$	144,56 \$
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités par part :<sup>[1]</sup></b>					
Total des revenus	5,06	5,05	4,54	4,15	4,35
Total des charges	(0,38)	(0,41)	(0,38)	(0,37)	(0,34)
Gains (pertes) réalisés	12,53	31,47	19,49	(1,38)	10,25
Gains (pertes) latents	8,24	(52,66)	15,39	4,09	12,51
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part</b>	<b>25,45</b>	<b>(16,55)</b>	<b>39,04</b>	<b>6,49</b>	<b>26,77</b>
<b>Distributions par part :<sup>[1][2]</sup></b>					
Dividendes canadiens	(5,11)	(4,73)	(4,37)	(3,87)	(4,15)
Gains en capital	-	-	(6,29)	-	(6,48)
Remboursement de capital	-	(10,47)	-	-	-
Distributions totales par part	(5,11)	(15,20)	(10,66)	(3,87)	(10,63)
Actif net par part à la clôture de l'exercice <sup>[1]</sup>	184,48 \$	163,39 \$	191,08 \$	163,41 \$	160,55 \$

[1] L'actif net par part et les distributions par part sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) liée aux activités, par part, est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.

[2] La quasi-totalité des distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

### Ratios et données supplémentaires (série I)

	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>[1]</sup>	236 388 \$	267 200 \$	463 893 \$	501 757 \$	497 946 \$
Nombre de parts en circulation <sup>[1]</sup>	1 281 366	1 635 393	2 427 789	3 070 540	3 101 502
Ratio des frais de gestion <sup>[2]</sup>	0,17 %	0,17 %	0,17 %	0,17 %	0,17 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,17 %	0,17 %	0,17 %	0,17 %	0,17 %
Ratio des frais d'opérations <sup>[3]</sup>	0,05 %	0,06 %	0,04 %	0,08 %	0,04 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>[4]</sup>	27,87 %	34,50 %	34,64 %	62,74 %	41,22 %
Valeur liquidative par part <sup>[1]</sup>	184,48 \$	163,39 \$	191,08 \$	163,41 \$	160,55 \$

[1] Données à la date de clôture de l'exercice indiqué.

[2] Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (à l'exclusion des commissions de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts) du Fonds et de la quote-part des charges totales des fonds sous-jacents, le cas échéant, pour l'exercice indiqué, en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice.

[3] Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et des autres coûts d'opérations de portefeuille du Fonds et de sa quote-part des coûts d'opérations des fonds sous-jacents, s'il y a lieu, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice.

[4] Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.



## APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2023

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Services de communication	1,2 %
Consommation discrétionnaire	2,8 %
Biens de consommation de base	6,9 %
Énergie	14,0 %
Finance	28,0 %
Industrie	16,4 %
Technologies de l'information	8,9 %
Matériaux	13,0 %
Immobilier	1,0 %
Services aux collectivités	4,9 %
Titres à court terme	2,0 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,9 %
Total	100,0 %

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Banque de Montréal	7,1 %
Canadian Natural Resources Limited	6,0 %
Banque Royale du Canada	6,1 %
Suncor Énergie inc.	5,8 %
Mines Agnico Eagle Limitée	4,7 %
Brookfield Corporation, cat. A	4,5 %
Canadien Pacifique Kansas City Limitée	4,1 %
CGI Inc., cat. A	3,8 %
Les Compagnies Loblaw Limitée	3,5 %
Wheaton Precious Metals Corporation	3,4 %
Open Text Corporation	3,0 %
CCL Industries Inc., cat. B	3,0 %
Groupe SNC-Lavalin inc.	2,9 %
Fortis Inc.	2,8 %
Restaurant Brands International Inc.	2,8 %
Finning International Inc.	2,6 %
Fairfax Financial Holdings Ltd.	2,4 %
Element Fleet Management Corporation	2,3 %
Corporation Cameco	2,2 %
Celestica Inc.	2,1 %
Fonds de placement à court terme canadien Guardian	2,0 %
Intact Corporation financière	2,0 %
Les Aliments Maple Leaf inc.	2,0 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,9 %
Teck Resources Limited, cat. B	1,9 %

**Les 25 principaux titres (en pourcentage de la valeur liquidative)** **84,9%**  
**Valeur liquidative totale :** **236 388 391 \$**






**GUARDIAN CAPITAL**

# GUARDIAN CAPITAL LP

199 Bay Street, Suite 2700  
Commerce Court West, P.O. Box 201  
Toronto (Ontario)  
M5L 1E8

<https://www.guardiancapital.com/investmentsolutions/fr/>



Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs concernant des événements, des résultats, des circonstances, des rendements ou des attentes futurs prévus qui ne sont pas des faits historiques, mais qui représentent plutôt nos opinions à l'égard d'événements futurs. De par leur nature, les déclarations prospectives nous demandent de formuler des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Il existe un risque important que les prédictions et autres déclarations prospectives se révèlent inexactes. Nous avertissons les lecteurs du présent document de ne pas se fier indûment à nos déclarations prospectives, car un certain nombre de facteurs pourraient entraîner un écart important entre les résultats, conditions, actions ou événements réels futurs et les attentes, estimations ou intentions exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Il pourrait y avoir un écart important entre les résultats réels et les attentes de la direction, telles qu'elles sont formulées dans ces déclarations prospectives, pour diverses raisons, parmi lesquelles la conjoncture boursière et économique, les taux d'intérêt, l'évolution de la réglementation et de la législation et les effets de la concurrence dans les secteurs géographiques et commerciaux où le Fonds peut investir. Nous avertissons nos lecteurs que la liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive et que, lorsqu'ils se fient à des déclarations prospectives pour prendre des décisions concernant un placement dans le Fonds, les investisseurs et autres personnes devraient examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres incertitudes et événements potentiels, et tenir compte de l'incertitude inhérente aux déclarations prospectives. En raison de l'incidence éventuelle de ces facteurs, Guardian Capital LP ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser les énoncés prospectifs, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, et décline expressément toute intention ou obligation de le faire, à moins que la loi applicable ne l'exige. Gardien, Guardian Capital et le logo de Guardian sont des marques de commerce de Guardian Capital Group Limited, enregistrées au Canada et utilisées sous licence.