

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS D' ACTIONS CANADIENNES GUARDIAN

30 JUIN 2025

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non le rapport financier intermédiaire ni les états financiers intermédiaires du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire du rapport financier intermédiaire ou des états financiers intermédiaires sur demande et sans frais en composant le 1-866-383-6546 ou en nous écrivant à Guardian Capital LP, Commerce Court West, 199 Bay Street, Suite 2700, P.O. Box 201, Toronto (Ontario) M5L 1E8. Vous pouvez aussi l'obtenir sur notre site Web à www.guardiancapital.com/investmentsolutions/fr/ ou sur celui de SEDAR+ à www.sedarplus.ca/landingpage/fr/.

Les porteurs de titres peuvent également obtenir de cette façon le rapport financier intermédiaire, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

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 huit catégories sectorielles de l'indice S&P/TSX Capped Composite. 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 augmenté de 32 % pour s'établir à 313,1 millions de dollars au 30 juin 2025, contre 236,7 millions de dollars au 31 décembre 2024. Ce résultat s'explique par une augmentation de 30,1 millions de dollars provenant du rendement des placements, déduction faite des frais, et une augmentation de 46,3 millions de dollars attribuable à des souscriptions nettes.

Les parts de la série I du Fonds ont affiché un rendement de 12,6 % pour la période. L'indice de référence du Fonds, l'indice S&P/TSX Capped Composite, a affiché un rendement de 10,2 % pour la même période. Le rendement de la série I, contrairement à celui de son indice de référence, est exprimé après déduction des frais.

L'indice S&P/TSX Composite a enregistré un rendement de 10,17 % au cours du premier semestre de 2025. Ce rendement est principalement attribuable aux secteurs des matériaux, des services financiers et de la consommation discrétionnaire. La volatilité de la politique commerciale américaine a provoqué d'importantes fluctuations sur les marchés boursiers nationaux et étrangers, les actions ayant fortement chuté après les annonces initiales du président Trump concernant le « jour de la libération », puis ayant remonté en flèche lorsque les droits de douane proposés ont été reportés.

La Banque du Canada a réduit son taux directeur cible de 25 points de base en janvier et en mars, puis l'a maintenu à 2,75 % tout au long du deuxième trimestre de l'année. L'économie canadienne a enregistré une baisse de la croissance et une hausse du chômage tout au long de la période, tandis que le marché immobilier s'est replié en raison de l'augmentation de l'offre et de l'affaiblissement de la demande.

Le premier ministre Mark Carney a été élu en avril et a promis un virage vers une politique favorable aux entreprises, dont la mise en œuvre reste incertaine.

Le Fonds d'actions canadiennes Guardian a surpassé son indice de référence, l'indice S&P/TSX Composite, de 2,54 % au cours du premier semestre de 2025.

Les principaux facteurs ayant contribué au rendement supérieur sont la sélection de titres dans les secteurs de l'industrie, des biens de consommation de base et de l'énergie. La sous-pondération des secteurs de l'énergie et des technologies de l'information ainsi que la surpondération du secteur des matériaux ont également contribué au rendement relatif.

Le principal facteur ayant pesé sur le rendement relatif a été la mauvaise sélection des titres dans les secteurs des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire. En outre, la surpondération des secteurs des biens de consommation de base et de l'industrie a pesé sur le rendement relatif.

Finning International a enregistré un solide rendement de +54,72 %, contribuant à hauteur de 1,34 % au rendement du Fonds, grâce à la forte demande d'équipement dans les secteurs de l'exploitation minière et de la construction, qui a soutenu la croissance du chiffre d'affaires. La société Les Aliments Maple Leaf a aussi affiché un rendement élevé de 42,05 %, contribuant à hauteur de 0,65 %, grâce à des marges accrues dans le secteur des viandes préparées et à une amélioration de l'efficacité opérationnelle. La stabilisation du segment des protéines végétales et les progrès accomplis dans le cadre de la scission relative aux activités porcines ont également soutenu l'élan. Cameco, qui a affiché un rendement de +36,83 % et a contribué à hauteur de 0,74 % au rendement du Fonds, a été un autre contributeur important au rendement relatif. Cela s'explique par les bons rendements des secteurs de l'uranium et des services de combustible, qui sont attribuables à des contrats à long terme et à la stabilité de la production.

Le titre qui a le plus pesé sur le rendement relatif est celui de CCL Industries. La société a connu un ralentissement de la demande dans le secteur de l'emballage des produits de consommation et des difficultés liées aux taux de change, ce qui a eu une incidence sur son chiffre d'affaires, entraînant un

rendement de +8,31 %, bien inférieur au rendement moyen du secteur de +30,1 %. La position dans CGI Inc. a également nui au rendement, affichant un rendement de -0,28 %, le ralentissement de la croissance de la division des services de conseil et la pression sur les marges en Europe ayant pesé sur les résultats. Ressources Teck a également nui au rendement, avec un rendement de -5,09 %, en raison de la faiblesse des prix du charbon et des perturbations opérationnelles aux principaux sites miniers qui ont pesé sur les résultats.

Le titre du Trisura Group a été ajouté au portefeuille du Fonds en juin 2025 en raison de sa valorisation attractive et de sa capacité à accroître la diversification. Le Fonds a vendu sa position dans Magna International en avril 2025 en raison de préoccupations liées aux risques géopolitiques et à la concurrence accrue de la part du marché chinois.

Sur une base moyenne pondérée, le Fonds est surpondéré dans les secteurs des biens de consommation de base, de l'industrie, des matériaux et des services aux collectivités. Sur cette même base, le Fonds est sous-pondéré dans les secteurs des services de communication, de la consommation discrétionnaire, de l'énergie, des services financiers, des technologies de l'information et de l'immobilier.

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. Les facteurs ESG sont évalués afin d'en déterminer l'incidence financière significative sur la viabilité et les activités commerciales d'une société; ces facteurs peuvent néanmoins jouer un rôle limité dans les décisions de placement du Fonds. L'examen des questions liées aux facteurs ESG n'est qu'un des nombreux éléments du processus de constitution du portefeuille, et peut avoir ou non une influence marquante sur la composition du portefeuille à tout moment donné. La mobilisation active et le vote par procuration sont des éléments essentiels de l'approche de gérance du gestionnaire, et celui-ci participe à ces activités d'une manière qui convient à la catégorie d'actifs et au Fonds. Certains titres, comme les produits dérivés, les liquidités, les instruments du marché

monétaire, les obligations, les titres adossés à des actifs, le papier commercial et autres instruments semblables, peuvent ne pas être assujettis aux facteurs ESG en raison de leur nature.

Les caractéristiques ESG et le rendement du Fonds peuvent changer de temps à autre. Veuillez lire le prospectus du Fonds pour obtenir de plus amples détails sur la façon dont la stratégie de placement du Fonds intègre des considérations d'investissement responsable et les risques connexes. 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

Le 13 août 2025, Guardian Capital LP (le « gestionnaire ») a annoncé que le Fonds d'actions canadiennes de croissance Guardian sera fusionné avec le Fonds. La fusion devrait prendre effet le 12 décembre 2025 ou vers cette date.

L'incertitude géopolitique demeure une source importante d'incertitude pour les perspectives économiques. Bien que le scénario le plus défavorable concernant les droits de douane semble avoir été évité pour l'instant, la possibilité d'une exacerbation des frictions commerciales demeure élevée. L'économie canadienne montre en outre des signes de ralentissement, le chômage continuant d'augmenter et la croissance commençant à ralentir sous l'effet des droits de douane américains. La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont toutes deux souligné l'incertitude accrue, en maintenant leurs taux directeurs inchangés au cours du trimestre et en indiquant que les baisses de taux pourraient être reportées jusqu'à ce qu'une vision plus claire de l'avenir de l'économie mondiale se dessine. Bien que l'avenir reste incertain, le gestionnaire estime que les placements du Fonds sont constitués de sociétés de qualité élevée qui devraient être en mesure de surmonter les obstacles attendus.

La politique gouvernementale est un point d'interrogation supplémentaire pour le portefeuille du Fonds. Mark Carney a promis des changements en faveur de politiques favorables à la croissance, la construction de projets d'intérêt national étant considérée comme une priorité, ainsi que la réduction des obstacles au commerce intérieur. Si ces nouvelles politiques sont mises en œuvre comme promis, plusieurs sociétés du portefeuille pourraient en tirer profit, mais cela est loin d'être certain. Si les gouvernements fédéral et provinciaux ne parviennent pas à adopter une politique axée sur la croissance, la croissance économique pourrait continuer d'accuser un retard, ce qui réduirait les occasions de profits éventuelles.

Le Fonds conserve une forte préférence pour les titres de qualité et est diversifié entre les sociétés cycliques et défensives. Les conditions macroéconomiques devraient affecter les placements en portefeuille à des degrés divers. Toutefois, le gestionnaire est d'avis que, si la politique commerciale se stabilise et que les politiques gouvernementales s'orientent vers un programme favorable à la croissance, plusieurs sociétés du portefeuille du Fonds sont bien placées pour enregistrer de bons rendements à l'avenir, quelles que soient les perspectives du marché en général.

Le changement de gouvernement aux États-Unis et l'incertitude qui l'accompagne quant à l'approche de la politique économique de la nouvelle administration, notamment en ce qui concerne les relations internationales et le commerce, ont assombri les perspectives non seulement pour les États-Unis, mais aussi pour le monde entier, en plus d'entraîner une volatilité importante sur les marchés financiers. L'introduction de nouveaux tarifs à grande échelle devrait avoir une incidence négative considérable sur la croissance mondiale, étant donné que les exportations transfrontalières de biens et de services représentent environ le tiers de la production mondiale. De plus, la hausse des coûts associée aux droits de douane a d'importantes répercussions sur les politiques et les taux d'intérêt des banques centrales mondiales, ce qui augmente l'incertitude et se répercute sur les décisions en matière d'investissement et de dépenses de façon

importante; les perspectives de l'économie et des marchés financiers dans le monde en subissent donc les conséquences.

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.

Frais de gestion

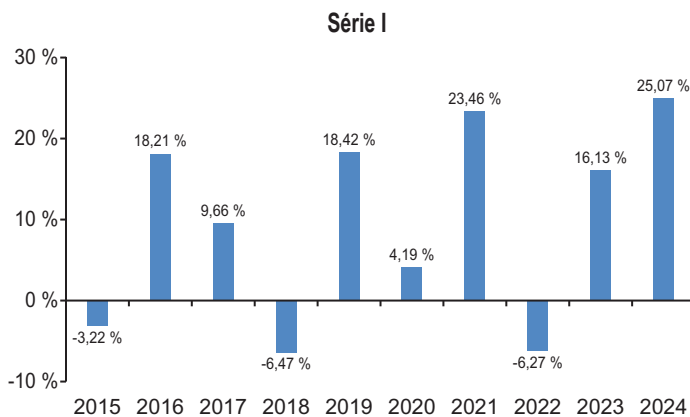
Aucuns frais de gestion ne sont à payer ou ne sont perçus pour les parts de série I du Fonds.

Rendement passé

L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Rendements annuels

Les diagrammes à barres présentent le rendement du Fonds pour la période annuelle du 1^{er} janvier au 31 décembre de chaque année civile indiquée 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 composés annuels

Les tableaux ci-dessous présentent le rendement composé historique des parts du Fonds pour les périodes indiquées, au 30 juin 2025. Ils présentent aussi le rendement d'un indice boursier général.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Série I (%)	29,34	19,69	17,03	10,56
Indice S&P/TSX Capped Composite (%)	26,37	16,09	15,02	9,61

* Date de création - 1^{er} décembre 1985.

L'indice S&P/TSX Capped Composite, 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 renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.

Actif net par part du Fonds (série I)

	Pour le semestre clos le 30 juin 2025	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021
Actif net par part à l'ouverture de la période ^[1]	224,00 \$	184,48 \$	163,39 \$	191,08 \$	163,41 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités par part :^[1]					
Total des revenus	2,89	5,48	5,06	5,05	4,54
Total des charges	(0,22)	(0,42)	(0,38)	(0,41)	(0,38)
Gains (pertes) réalisés	5,62	23,50	12,53	31,47	19,49
Gains (pertes) latents	20,24	17,29	8,24	(52,66)	15,39
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	28,53	45,85	25,45	(16,55)	39,04
Distributions par part :^{[1] [2]}					
Revenu (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes canadiens	-	(5,15)	(5,11)	(4,73)	(4,37)
Dividendes étrangers	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(1,58)	-	(10,47)	(6,29)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales par part	-	(6,73)	(5,11)	(15,20)	(10,66)
Actif net par part à la clôture de la période ^[1]	252,30 \$	224,00 \$	184,48 \$	163,39 \$	191,08 \$

[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 la période comptable.

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

Ratios et données supplémentaires (série I)

	Pour le semestre clos le 30 juin 2025	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ^[1]	313 095 \$	236 717 \$	236 388 \$	267 200 \$	463 893 \$
Nombre de parts en circulation ^[1]	1 240 983	1 056 747	1 281 366	1 635 393	2 427 789
Ratio des frais de gestion ^[2]	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 ^[3]	0,03 %	0,03 %	0,05 %	0,06 %	0,04 %
Taux de rotation du portefeuille ^[4]	6,97 %	18,85 %	27,87 %	34,50 %	34,64 %
Valeur liquidative par part ^[1]	252,30 \$	224,00 \$	184,48 \$	163,39 \$	191,08 \$

[1] Ces renseignements sont fournis à la fin de chaque période indiquée.

[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 la période déterminée, en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

[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 la période.

[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 30 juin 2025

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Services de communication	0,9 %
Consommation discrétionnaire	2,0 %
Biens de consommation de base	8,7 %
Énergie	9,5 %
Finance	31,0 %
Industrie	18,3 %
Technologies de l'information	5,8 %
Matériaux	14,2 %
Immobilier	1,5 %
Services aux collectivités	6,1 %
Titres à court terme	1,8 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,2 %
Total	100,0 %

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	6,5 %
Mines Agnico Eagle Limitée	6,0 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	5,9 %
Brookfield Corporation, cat. A	5,1 %
Banque de Montréal	4,3 %
Fairfax Financial Holdings Ltd.	3,8 %
Suncor Énergie inc.	3,8 %
Les Compagnies Loblaw Limitée	3,4 %
Finning International Inc.	3,3 %
Canadian Natural Resources Limited	3,2 %
Wheaton Precious Metals Corporation	3,1 %
Open Text Corporation	3,1 %
Canadien Pacifique Kansas City Limitée	3,1 %
CCL Industries Inc., cat. B	3,1 %
MDA Space Limited	2,9 %
CGI Inc., cat. A	2,7 %
Boyd Group Services Inc.	2,6 %
Element Fleet Management Corporation	2,6 %
Corporation Cameco	2,5 %
Fortis Inc.	2,4 %
Alimentation Couche-Tard inc.	2,3 %
Intact Corporation financière	2,2 %
Restaurant Brands International Inc.	2,0 %
Teck Resources Limited, cat. B	2,0 %
Gouvernement du Canada, bon du Trésor	1,8 %

Les 25 principaux titres (en pourcentage de la valeur liquidative) **83,7 %**
Valeur liquidative totale : **313 095 008 \$**




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.