

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

---

# FONDS D' ACTIONS CANADIENNES GUARDIAN

30 JUIN 2023



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/](http://www.guardiancapital.com/investmentsolutions/fr/) ou sur celui de SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca). Vous pouvez 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 l'analyse de titres. Il repère des sociétés qui possèdent un fort potentiel de croissance du capital à long terme et investit dans les titres de sociétés qui peuvent être achetées à un prix raisonnable. Le Fonds continue de privilégier les sociétés à grande capitalisation et est diversifié par secteur, investissant normalement dans au moins huit catégories sectorielles 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, il peut investir jusqu'à 10 % de sa valeur marchande dans des actions étrangères individuelles 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 la majeure partie des revenus provient 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, particulièrement ceux qui recherchent une exposition diversifiée à des actions canadiennes et ont un horizon de placement à moyen ou à long terme.

### Résultats d'exploitation

La valeur liquidative du Fonds a augmenté de 1 %, passant de 267,2 millions \$ le 31 décembre 2022 à

270,3 millions \$ le 30 juin 2023. Ce résultat s'explique par une augmentation de 19,6 millions de dollars provenant du rendement des placements et une diminution de 16,5 millions de dollars attribuée à des rachats nets.

Les parts de série I du Fonds ont affiché un rendement de 7,5 % pour la période. L'indice de référence du Fonds, l'indice composé plafonné S&P/TSX, a affiché un rendement de 5,7 % 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 commencé l'année sur une note positive, mais ils sont devenus de plus en plus volatils, les préoccupations économiques des investisseurs s'étant intensifiées en raison de la persistance des taux d'intérêt élevés pour maîtriser l'inflation. Malgré le ralentissement de l'activité économique au cours du premier semestre, celle-ci s'est révélée plus résistante que prévu grâce à la vigueur de la consommation.

L'indice composé S&P/TSX a dégagé un rendement total de 5,7 %. Le secteur des technologies de l'information a été le plus performant, grâce à la forte reprise de Shopify. Le secteur de l'énergie a été le seul secteur à terminer en territoire négatif, les prix du pétrole ayant chuté à un peu plus de 70 \$ US le baril en raison des préoccupations liées à la baisse de la demande qui surviendrait en cas de récession.

Les banques centrales du Canada et des États-Unis sont demeurées agressives dans leur lutte contre l'inflation en relevant les taux d'intérêt de 50 points de base et 75 points de base, respectivement, au cours de la période. Bien que l'inflation soit maintenant plus modérée après avoir atteint de très hauts niveaux, elle s'avère plus tenace que ce qu'espéraient les banques centrales. Les rendements obligataires sont demeurés stables et élevés, le rendement des obligations du Canada à 10 ans ayant reculé de trois points de base pour terminer à 3,27 %.

Le Fonds a surclassé son indice de référence en raison d'une répartition sectorielle et d'une sélection des titres judicieuse. La sous-pondération du secteur de l'énergie

a contribué au rendement en raison de la répartition sectorielle et de la sélection des titres. La surpondération du secteur de l'industrie a contribué au rendement, principalement en raison de la sélection des titres. La pondération neutre du Fonds dans le secteur des technologies de l'information a nui au rendement au cours de la période en raison de la sélection des titres. La surpondération dans le secteur de la consommation discrétionnaire a nui au rendement en raison de la sélection des titres, mais a été en partie compensée par la répartition sectorielle.

Les titres ayant le plus contribué au rendement positif au cours de la période étaient Open Text, SNC-Lavalin et CGI. Open Text a affiché de solides résultats au premier trimestre depuis son acquisition de Micro Focus. La société a également exprimé une grande confiance dans le rendement futur de la société issue du regroupement, ce qui a entraîné une hausse importante des prévisions de bénéfices. À l'autre extrémité du spectre, le titre Suncor Énergie a été celui qui a le plus nui au rendement au cours de la période, suivi par Aritzia Inc. et Mines Agnico Eagle. Au cours de la période, le cours de Suncor a baissé, parallèlement à l'affaiblissement des prix du pétrole. Mines Agnico Eagle a vu le sien baisser en raison de la baisse des prix de l'or.

Le Fonds a repris sa position dans Cameco après avoir raffermi 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 au portefeuille au cours du premier trimestre de l'exercice. À l'issue d'une période de rendement inférieur, en raison du positionnement prudent de son portefeuille de placements, Fairfax a affecté des liquidités à des occasions de placement dans des titres à revenu fixe à rendement élevé, ce qui devrait accroître sa capacité à générer des bénéfices annualisés. De plus, la société continue de profiter d'une forte croissance dans le contexte actuel de prix élevés des assurances. Malgré ces facteurs jumelés à un rendement des capitaux propres plus élevé, les titres de la société se négocient toujours en deçà de leur valeur comptable, ce qui

constitue un point d'entrée intéressant. Celestica a été le dernier ajout au Fonds, en juin 2023.

En mars 2023, le Fonds a vendu ses titres d'Onex, celle-ci ayant subi les contrecoups d'une contraction de sa valorisation en raison du contexte d'un marché d'actifs plus faible que prévu, aggravée par la conjoncture défavorable pour la monétisation d'actifs. Le gestionnaire du Fonds préfère Brookfield dans ce contexte en raison de ses avantages concurrentiels plus solides et d'une valorisation tout aussi attractive. Au cours du second semestre, le Fonds a liquidé ses positions dans BCE Inc., West Fraser Timber, Magna International et la Banque Nationale du Canada. Les titres de la Banque Nationale du Canada ont été liquidés, car ils se négocient à près de la limite supérieure de leur fourchette de négociation historique – une prime par rapport aux autres banques canadiennes. Dans le même temps, le secteur bancaire est confronté à des vents contraires liés à la hausse des coûts d'intérêt et à la pression à la hausse sur les pertes sur créances.

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 mobilisation 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

Malgré la vigueur persistante de l'économie, les effets des mesures de resserrement vigoureuses des banques centrales se font sentir avec un certain retard. Bien que l'inflation à court terme ait clairement atteint un sommet au Canada et aux États-Unis, on ne sait pas encore jusqu'où elle chutera ni à quelle vitesse. Le dollar américain et les rendements obligataires ont évolué dans une fourchette au cours du trimestre, digérant les récentes turbulences dans le secteur bancaire régional américain. De même, la question de savoir si les économies américaine et canadienne entreront ou non en récession n'est pas encore tranchée. Toutefois, 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. Pendant ce temps, le ralentissement de la croissance et l'atténuation des pressions sur les chaînes d'approvisionnement entraînent généralement une hausse des stocks, ce qui pourrait entraîner d'autres baisses de prix. Bien que les sociétés 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 attractives 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 du Fonds, peu importe les 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 nette d'inventaire 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 en parts du Fonds de placement à court terme canadien Guardian, un autre fonds de placement géré par Guardian Capital LP et par un émetteur lié, qui investit son actif dans des titres à revenu fixe à court terme de grande qualité. En ce qui concerne les placements auprès d'émetteurs liés, 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.

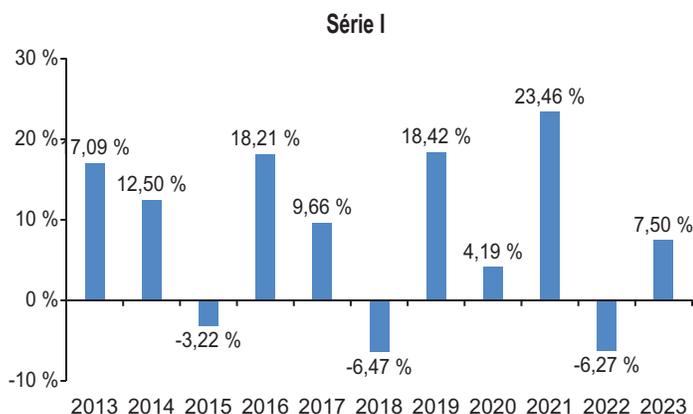
## Rendement passé

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 du 1 janvier 2023 au 30 juin 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.

Les rendements indiqués pour la série I ci-après comprennent les résultats obtenus avant le 30 mars 2011, alors que le Fonds n'était pas un émetteur assujéti. Si le Fonds avait été soumis aux exigences réglementaires s'appliquant aux émetteurs assujétis au cours de cette période, les charges des parts de série I auraient probablement été plus élevées. Les états financiers pour la période au cours de laquelle le Fonds n'était pas un émetteur assujéti peuvent être consultés sur le site Web du gestionnaire au [www.guardiancapital.com](http://www.guardiancapital.com) ou sur demande.



## Rendements composés annuels

Les tableaux ci-dessous présentent le rendement composé historique des parts du Fonds pour les périodes indiquées, au 30 juin 2023. Ils présentent aussi le rendement d'un indice boursier général.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Série I (%)	12,69	13,00	7,10	8,81
Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	10,43	12,42	7,62	8,43

\* Date de création - 1 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 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 2023	Période de 12 mois close le 31 déc. 2022	Période de 12 mois close le 31 déc. 2021	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 déc. 2019
Actif net par part à l'ouverture de la période <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	2,62	5,05	4,54	4,15	4,35
Total des charges	(0,17)	(0,41)	(0,38)	(0,37)	(0,34)
Gains (pertes) réalisés	3,08	31,47	19,49	(1,38)	10,25
Gains (pertes) latents	6,94	(52,66)	15,39	4,09	12,51
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part</b>	<b>12,47</b>	<b>(16,55)</b>	<b>39,04</b>	<b>6,49</b>	<b>26,77</b>
Distributions par part : <sup>[1] [2]</sup>					
Revenu (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes canadiens	-	(4,73)	(4,37)	(3,87)	(4,15)
Dividendes étrangers	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(6,29)	-	(6,48)
Remboursement de capital	-	(10,47)	-	-	-
Distributions totales par part	-	(15,20)	(10,66)	(3,87)	(10,63)
Actif net par part à la clôture de la période <sup>[1]</sup>	175,64 \$	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 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 2023	Période de 12 mois close le 31 déc. 2022	Période de 12 mois close le 31 déc. 2021	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 déc. 2019
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>[1]</sup>	270 269 \$	267 200 \$	463 893 \$	501 757 \$	497 946 \$
Nombre de parts en circulation <sup>[1]</sup>	1 538 734	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 de négociation <sup>[3]</sup>	0,03 %	0,06 %	0,04 %	0,08 %	0,04 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>[4]</sup>	11,18 %	34,50 %	34,64 %	62,74 %	41,22 %
Valeur liquidative par part <sup>[1]</sup>	175,64 \$	163,39 \$	191,08 \$	163,41 \$	160,55 \$

[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 (exclusion faite des commissions, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts) du Fonds et sa quote-part du total des charges du fonds sous-jacent, le cas échéant.

[3] Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille du Fonds ainsi que sa quote-part des coûts d'opérations de portefeuille du fonds sous-jacent, le cas échéant, 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.

## APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2023

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Services de communication	3,0 %
Consommation discrétionnaire	6,9 %
Biens de consommation de base	2,7 %
Énergie	14,7 %
Finance	29,0 %
Industrie	15,8 %
Technologies de l'information	8,4 %
Matériaux	13,0 %
Immobilier	1,1 %
Services aux collectivités	3,8 %
Titres à court terme	1,3 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,3 %
Total	100,0 %

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Banque de Montréal	6,6 %
Suncor Énergie inc.	5,8 %
Banque Royale du Canada	5,7 %
CGI Inc., cat. A	4,5 %
Canadien Pacifique Kansas City Limitée	4,4 %
Canadian Natural Resources Limited	4,4 %
Mines Agnico Eagle Limitée	3,9 %
Wheaton Precious Metals Corporation	3,9 %
Corporation TC Énergie	3,3 %
Brookfield Corporation	3,1 %
Restaurant Brands International Inc.	3,0 %
Finning International Inc.	3,0 %
TELUIS Corporation	3,0 %
Les Vêtements de Sport Gildan inc.	2,8 %
Open Text Corporation	2,7 %
La Banque Toronto-Dominion	2,7 %
Intact Corporation financière	2,7 %
CCL Industries Inc., cat. B	2,6 %
Teck Resources Limited, cat. B	2,6 %
Groupe SNC-Lavalin inc.	2,5 %
Element Fleet Management Corporation	2,3 %
Fairfax Financial Holdings Ltd.	2,1 %
Fortis Inc.	1,7 %
Boyd Group Services Inc.	1,6 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,6 %

**Les 25 premiers titres en pourcentage de la valeur liquidative**
**82,5 %**
**Valeur liquidative totale :**
**270 269 469 \$**



**GUARDIAN CAPITAL**

# GUARDIAN CAPITAL LP

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

[www.guardiancapital.com/solutionsdeplacement](http://www.guardiancapital.com/solutionsdeplacement)



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.