

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS SÉLECT 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/ ou sur celui de SEDAR+ à 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 sélect d'actions canadiennes Guardian (le « Fonds ») est de procurer un niveau élevé de revenu régulier assorti d'un rendement total attrayant en investissant principalement dans des parts de fiducies de revenu et des titres de capitaux propres versant des dividendes canadiens.

Le Fonds privilégie les titres de sociétés canadiennes à moyenne et à grande capitalisation ayant fait leurs preuves en matière de versement et de croissance des dividendes. Le Fonds est très bien diversifié par secteur et cherche à obtenir un taux de rendement en dividendes concurrentiel sur le marché; il détient normalement les titres de 15 à 30 émetteurs. Le Fonds continue de mettre l'accent sur les 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.

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 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 5 %, passant de 81,3 millions \$ le 31 décembre 2022 à 85,6 millions \$ le 30 juin 2023. Ce résultat s'explique par une augmentation de 4,4 millions de dollars provenant du rendement des placements et une diminution de 0,1 million de dollars attribuée à des rachats nets.

Les parts de série I du Fonds ont affiché un rendement de 5,5 % pour la période. L'indice de référence du Fonds, l'indice composé 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.

Le rendement du Fonds a été légèrement surclassé par son indice de référence, reflétant une combinaison de tendances largement compensatoires. Les titres du secteur des technologies de l'information ont fortement rebondi après une année 2022 difficile, et les placements du Fonds dans Shopify et Open Text ont le plus contribué au rendement au premier semestre de l'année. De plus, les signes de stabilisation des marchés boursiers ont soutenu les cours des titres de Power Corporation et de Brookfield Asset Management, qui devraient tous deux profiter de la hausse des marchés boursiers en général. En contrepartie, les pressions exercées sur les dépôts par de nombreuses banques aux États-Unis ont eu un effet d'entraînement sur les actions bancaires au Canada, en particulier celles qui exercent leurs activités au sud de notre frontière. Les placements du Fonds dans la Banque TD, la Banque Royale du Canada et la Banque de Nouvelle-Écosse, qui ont tous été surclassés par l'indice de référence au cours du premier semestre de l'exercice, ont subi des pressions. De plus, les prix de certains produits de base, comme le pétrole, le gaz naturel et les engrais potassiques, ont chuté en raison du ralentissement de la demande et de l'assouplissement des contraintes d'approvisionnement, et les placements du fonds dans Nutrien et Enbridge ont pesé sur le rendement.

La sous-pondération du Fonds dans les secteurs de l'énergie et des matières premières a été bénéfique, car les actions de ces deux secteurs ont généralement affiché un rendement insuffisant, les prix des produits de base ayant reculé. Le fait de ne pas avoir de position dans les secteurs de l'immobilier et des soins de santé a également été utile, car le premier a été sujet à des préoccupations concernant la demande de biens immobiliers commerciaux, et le second a été exposé à un déclin continu de l'industrie du cannabis. À l'inverse, la préférence du Fonds pour les sociétés qui versent régulièrement des dividendes dans les secteurs

des services aux collectivités et des services des communications n'a pas été favorable au début de 2023, ces deux secteurs ayant perdu la faveur des investisseurs, généralement enclins à privilégier des groupes plus cycliques.

Shopify, fournisseur de logiciels de commerce électronique de premier plan, a été le placement ayant affiché le meilleur rendement du Fonds au premier semestre, après avoir connu une année difficile en 2022, la direction ayant abandonné son idée de construire un réseau de soutien logistique pour la société. Par ailleurs, la société de logiciels d'entreprise Open Text a progressé, les investisseurs se sentant plus à l'aise avec une acquisition importante au Royaume-Uni, annoncée l'année dernière, et Richelieu Hardware a apporté une contribution favorable, le ralentissement largement attendu dans le secteur des équipements de bureau et résidentiels semblant se matérialiser à un rythme plus mesuré que prévu. L'un des principaux titres ayant nuï au rendement du Fonds a été Nutrien, dont la valeur a chuté en raison de la baisse des prix de la potasse et des engrais azotés qui avaient flambé à la suite de l'invasion de l'Ukraine l'année dernière. Parmi les autres titres à la traîne, mentionnons la société laitière de premier plan Saputo, dont le cours est à la baisse en même temps que celui du fromage aux États-Unis, et Enbridge, qui subit des pressions en raison de la baisse des prix du pétrole et du gaz naturel.

La composition du portefeuille du Fonds est comparable à celle de l'exercice précédent. La préférence du Fonds pour des sociétés qui augmentent régulièrement leurs dividendes le laisse surpondéré dans le secteur des biens de consommation de base, des services aux collectivités et des services des communications, et le laisse sous-pondéré dans les secteurs de l'énergie et des matières premières, ce qui reflète un faible pouvoir de fixation des prix et de faibles rendements sur le capital de bon nombre de sociétés de ces secteurs. Le Fonds n'a pas non plus de positions dans les secteurs des soins de santé et de l'immobilier en raison des caractéristiques de dividendes et d'endettement peu attractives de bon nombre d'actions de ces deux groupes.

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

Au Canada, les marchés boursiers composent avec diverses influences à la fin du premier trimestre de 2023. Sur une note positive, l'inflation demeure élevée, mais elle montre peut-être des signes précurseurs d'un ralentissement, les niveaux d'emploi restent assez élevés partout au pays et la baisse des prix de l'énergie offre un certain répit et permet aux conducteurs de réaliser des économies sur l'essence. Par contre, les taux d'intérêt plus élevés risquent de peser sur le portefeuille des consommateurs en augmentant leurs paiements hypothécaires, et le marché des immeubles de bureaux montre des signes de faiblesse alors que les taux d'occupation des bureaux demeurent élevés. Pendant ce temps, les relations commerciales entre les pays occidentaux et la Chine continuent de se détériorer, ce qui a des répercussions sur de nombreuses sociétés canadiennes et pourrait menacer l'approvisionnement en divers composants industriels et technologiques. Le rendement des marchés boursiers pour le reste de l'exercice reflétera l'évolution de ces divers facteurs,

dont l'issue est très incertaine. Comme toujours, le Fonds conserve un assortiment de sociétés de grande qualité qui versent d'excellents dividendes et affichent une valorisation globale intéressante, ce qui devrait atténuer la volatilité du rendement des placements à mesure que les événements évoluent.

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 0,18 % 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.

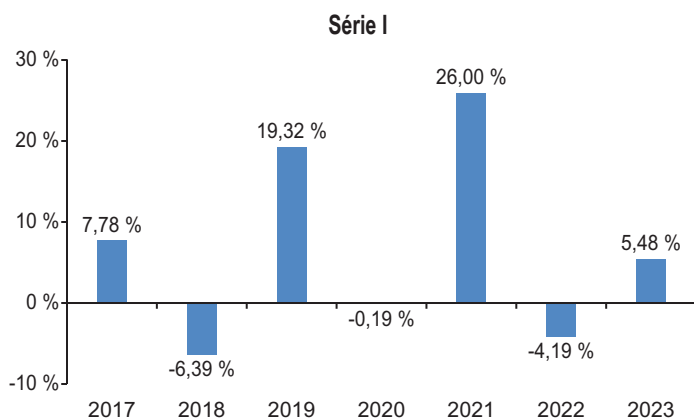
Rendement passé

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 28 avril 2017, 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 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	Depuis la création*
Série I (%)	6,99	14,51	7,06	s.o.	7,22
Indice composé S&P/TSX (%)	10,43	12,42	7,62	s.o.	8,07

* Date de création - 1 septembre 2016.

L'indice composé S&P/TSX mesure la performance générale des marchés des actions canadiens.

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 ^[1]	122,56 \$	138,61 \$	113,58 \$	117,39 \$	101,27 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités par part :^[1]					
Total des revenus	2,17	1,74	4,11	3,46	3,48
Total des charges	(0,13)	(0,27)	(0,29)	(0,26)	(0,26)
Gains (pertes) réalisés	0,26	0,36	6,25	(5,33)	1,36
Gains (pertes) latents	4,40	(8,46)	19,15	1,48	14,38
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	6,70	(6,63)	29,22	(0,65)	18,96
Distributions par part : ^{[1] [2]}					
Revenu (hors dividendes)	(1,80)	-	-	-	-
Dividendes canadiens	-	(3,78)	(3,66)	(3,14)	(3,02)
Dividendes étrangers	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(6,49)	(0,61)	-	(0,30)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales par part	(1,80)	(10,27)	(4,27)	(3,14)	(3,32)
Actif net par part à la clôture de la période ^[1]	127,46 \$	122,56 \$	138,61 \$	113,58 \$	117,39 \$

[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) ^[1]	85 629 \$	81 328 \$	87 816 \$	67 024 \$	62 233 \$
Nombre de parts en circulation ^[1]	671 795	663 601	633 547	590 112	530 132
Ratio des frais de gestion ^[2]	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,19 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,19 %
Ratio des frais de négociation ^[3]	0,01 %	0,04 %	0,02 %	0,05 %	0,04 %
Taux de rotation du portefeuille ^[4]	5,06 %	40,29 %	26,77 %	49,69 %	30,20 %
Valeur liquidative par part ^[1]	127,46 \$	122,56 \$	138,61 \$	113,58 \$	117,39 \$

[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	7,1 %
Consommation discrétionnaire	4,1 %
Biens de consommation de base	6,6 %
Énergie	11,8 %
Finance	31,8 %
Industrie	12,8 %
Technologies de l'information	9,8 %
Matériaux	8,9 %
Services aux collectivités	7,4 %
Titres à court terme	0,2 %
Autres éléments de passif net	(0,5) %
Total	100,0 %

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Banque Royale du Canada	6,5 %
Enbridge Inc.	6,2 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	6,1 %
Compagnie Pétrolière Impériale Ltée	5,6 %
Open Text Corporation	5,6 %
La Banque Toronto-Dominion	5,3 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	4,8 %
Groupe TMX Ltée	4,7 %
Power Corporation du Canada	4,4 %
Shopify Inc., cat. A	4,2 %
Magna International Inc.	4,1 %
Fortis Inc.	4,0 %
Rogers Communications Inc., cat. B	3,8 %
Industries Toromont Ltée	3,6 %
CCL Industries Inc., cat. B	3,5 %
Metro inc.	3,5 %
ATCO Limited, cat. I	3,4 %
TELUS Corporation	3,3 %
Brookfield Asset Management Limited, cat. A	3,3 %
Saputo inc.	3,1 %
Quincaillerie Richelieu Limitée	3,1 %
Winpak Limitée	2,9 %
Intact Corporation financière	2,8 %
Nutrien Limited	2,5 %
Fonds de placement à court terme canadien Guardian, série I	0,2 %

Les 25 premiers titres en pourcentage de la valeur liquidative 100,5 %
Valeur liquidative totale : 85 629 203 \$




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



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.