

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

# FONDS SÉLECT D' ACTIONS AMÉRICAINES 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 sélect d'actions américaines 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 américains.

Le gestionnaire investit principalement dans les titres de grandes et de moyennes sociétés américaines ayant un historique 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.

### 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 des actions américaines de base et ont un horizon de placement à moyen ou à long terme.

### Résultats d'exploitation

La valeur liquidative du Fonds a augmenté de 25 %, passant de 57,4 M\$ le 31 décembre 2022 à 71,5 M\$ le 31 décembre 2023. Ce résultat s'explique par une augmentation de 7,0 M\$ provenant du rendement des placements et une augmentation de 7,1 M\$ attribuable à des souscriptions nettes.

Les parts de série I du Fonds ont affiché un rendement de 11,3 % pour l'année. L'indice de référence du Fonds, l'indice *S&P 500 Index* (net, \$ CA), a affiché un rendement de 22,9 % pour la même période. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

L'année passée s'inscrit à la quatrième place des meilleurs rendements de l'indice *S&P 500 Index* de ces 25 dernières années. Les sociétés technologiques à

grande capitalisation qui ont affiché un rendement inférieur en 2022 ont été les plus rentables en 2023. Le principal facteur qui a stimulé la vigueur des marchés boursiers américains en 2023 a été l'efficacité de la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») à maîtriser l'inflation sans provoquer de dommages économiques importants. À la fin de 2023, l'inflation (mesurée par l'IPC) s'établissait à 3,1 %, en baisse significative par rapport au sommet de 9,1 % atteint en juin 2022. Après ses sept augmentations radicales de taux en 2022, la Réserve fédérale a poursuivi de manière plus mesurée à quatre reprises en 2023, avec une valeur finale à 5,5 %. Avec cette baisse de l'inflation, les investisseurs se sont intéressés à l'amélioration des perspectives de bénéfices des sociétés et à l'expansion de l'économie américaine, propulsant ainsi le marché à un niveau nettement supérieur au deuxième semestre. La remontée marquée et décisive d'une poignée d'actions de sociétés technologiques à capitalisation élevée ou très élevée, alimentée par l'euphorie de l'intelligence artificielle (IA) et contribuant de manière significative aux gains globaux enregistrés au cours des six derniers mois, a favorisé l'augmentation des valorisations observées au cours de l'année.

À l'approche de la fin de l'année, des signes de modération des pressions inflationnistes sont apparus, laissant entrevoir la possibilité d'une baisse des taux d'intérêt. Par la suite, les marchés mondiaux ont enregistré de bons résultats et les perspectives pour 2024 sont optimistes.

Les résultats mitigés du Fonds par rapport à son indice de référence s'expliquent en grande partie par l'absence d'exposition aux sept titres technologiques surnommés les « sept magnifiques » qui ont enregistré des résultats incroyables en 2023 grâce à l'optimisme des investisseurs envers l'IA. Ainsi, la sélection de titres dans les secteurs des technologies de l'information et des services de communication a compromis le rendement relatif. En outre, la sélection des titres dans le secteur de la consommation discrétionnaire a également nui au rendement relatif. Les facteurs qui ont contribué au rendement au cours de l'année ont été la surpondération des biens de consommation de base, ainsi que la surpondération du secteur de la finance.

En ce qui concerne les titres qui ont contribué au rendement au cours de l'année, Microsoft et Apple ont tous deux enregistré des résultats supérieurs grâce à des bénéfices élevés et à l'optimisme des investisseurs envers l'IA. Enfin, Intuit, l'un des principaux fournisseurs de logiciels fiscaux pour les particuliers et les petites entreprises, avec ses deux marques phares TurboTax et QuickBooks, a contribué au rendement en 2023, la demande des petites entreprises et des travailleurs indépendants ayant stimulé la croissance du chiffre d'affaires.

Parmi les titres qui ont nui au rendement en 2023 figure Baxter, une société chef de file dans le domaine des dispositifs médicaux qui opère dans les secteurs des produits hospitaliers et des soins rénaux, car l'entreprise est actuellement en pleine transition stratégique. Par ailleurs, Raytheon Technologies (RTX), une entreprise d'envergure du secteur de l'aérospatiale et de la défense, répartie en parts égales entre les activités de défense contre les missiles et les systèmes d'alerte avancée et un ensemble de marques aérospatiales comme Pratt & Whitney, Rockwell Collins et Goodrich, a freiné les résultats au cours de l'année à la suite de défauts d'exécution d'un moteur d'avion très prisé. Enfin, la grande société intégrée de pétrole et de gaz, Chevron, a nui au rendement en 2023, à l'instar de ses homologues.

Un nouvel investissement a été réalisé dans la société phare de logiciels Intuit. Intuit est l'un des principaux fournisseurs de logiciels fiscaux pour les particuliers et les petites entreprises, avec ses deux marques phares, TurboTax et QuickBooks. Le logiciel TurboTax de l'entreprise est la référence pour les particuliers qui remplissent eux-mêmes leur déclaration de revenus chaque année. Le nombre d'utilisateurs n'a cessé de croître pour atteindre aujourd'hui 43 millions d'utilisateurs, dont 94 % renouvellent leur abonnement chaque année.

À la fin de l'année, le Fonds est surpondéré dans les secteurs de la finance, des services aux collectivités et de la consommation de base. De plus, le Fonds est sous-pondéré dans les secteurs de l'énergie et des matériaux.

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

Le gestionnaire estime que le contexte de placement actuel des actions présente plusieurs aspects positifs. Les taux d'intérêt semblent avoir atteint un sommet et affichent une tendance à la baisse. La Réserve fédérale elle-même anticipe trois baisses de taux en 2024, ce qui portera les taux d'intérêt à environ 4,5 %. Compte tenu de la baisse de l'inflation et des taux d'intérêt à l'horizon, nous pensons que le contexte des actions semble plutôt prometteur. L'année à venir sera probablement marquée par une plus grande importance accordée à l'incidence des développements liés à ce qui maintenant considéré comme une tendance à long terme : l'intelligence artificielle. Les États-Unis jouent le rôle de chef de file dans ce domaine, ce qui laisse présager qu'ils récolteront plus d'avantages sur le plan de la productivité et de la rentabilité que leurs homologues et plus rapidement que ces derniers. 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 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 0,18 % 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 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 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.

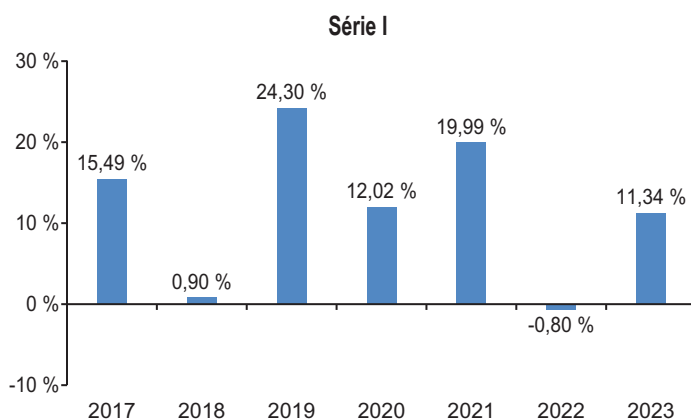
## Rendement passé

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 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.

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 supplémentaires 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 demande.



## 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	Depuis la création*
Série I (%)	11,34	9,84	13,04	s.o.	12,16
Indice S&P 500 Total Return (\$ CA) (%)	22,90	11,27	14,88	s.o.	13,42

\* Date de création - 1<sup>er</sup> septembre 2016.

L'indice S&P 500 Index (net, \$ CA) fournit une mesure générale des 500 sociétés américaines dont les actions sont largement distribuées avec une concentration sur les actions à grande capitalisation.

## 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 au début de l'exercice <sup>[1]</sup>	171,28 \$	182,02 \$	159,65 \$	144,88 \$	120,26 \$
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités par part :<sup>[1]</sup></b>					
Total des revenus	3,50	3,01	2,94	3,01	2,61
Total des charges	(0,89)	(0,83)	(0,80)	(0,77)	(0,28)
Gains (pertes) réalisés	5,22	19,12	12,47	3,89	1,40
Gains (pertes) latents	11,37	(26,98)	17,25	9,26	25,05
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part</b>	<b>19,20</b>	<b>(5,68)</b>	<b>31,86</b>	<b>15,39</b>	<b>28,78</b>
<b>Distributions par part :<sup>[1][2]</sup></b>					
Dividendes étrangers	(2,39)	(2,15)	(2,14)	(2,32)	(2,41)
Gains en capital	-	(7,01)	(7,21)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	(1,72)
Distributions totales par part	(2,39)	(9,16)	(9,35)	(2,32)	(4,13)
Actif net par part à la fin de l'exercice <sup>[1]</sup>	188,21 \$	171,28 \$	182,02 \$	159,65 \$	144,88 \$

[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 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>	70 170 \$	56 163 \$	66 169 \$	54 724 \$	51 584 \$
Nombre de parts en circulation <sup>[1]</sup>	372 824	327 902	363 524	342 777	356 054
Ratio des frais de gestion <sup>[2]</sup>	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %
Ratio des frais d'opérations <sup>[3]</sup>	0,01 %	0,02 %	0,01 %	0,02 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>[4]</sup>	19,16 %	38,71 %	29,78 %	34,09 %	25,22 %
Valeur liquidative par part <sup>[1]</sup>	188,21 \$	171,28 \$	182,02 \$	159,65 \$	144,88 \$

[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 la période déterminée, 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 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 31 décembre 2023

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Services de communication	8,5 %
Consommation discrétionnaire	10,9 %
Biens de consommation de base	7,0 %
Énergie	3,5 %
Finance	16,3 %
Soins de santé	11,6 %
Industrie	9,4 %
Technologies de l'information	27,8 %
Services aux collectivités	4,8 %
Titres à court terme	0,1 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,1 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Microsoft Corporation	6,8 %
Apple Inc.	6,4 %
Roper Technologies Inc.	5,0 %
Intuit Inc.	5,0 %
UnitedHealth Group Inc.	4,9 %
Duke Energy Corporation	4,8 %
JPMorgan Chase & Company	4,8 %
Texas Instruments Inc.	4,6 %
The Walt Disney Company	4,5 %
Emerson Electric Company	4,3 %
Aflac Inc.	4,2 %
Comcast Corporation, cat. A	4,0 %
NIKE Inc., cat. B	3,9 %
Johnson & Johnson	3,8 %
Mastercard Inc., cat. A	3,7 %
Costco Wholesale Corporation	3,7 %
McDonald's Corporation	3,6 %
American Express Company	3,6 %
Chevron Corporation	3,5 %
Starbucks Corporation	3,4 %
PepsiCo Inc.	3,3 %
Baxter International Inc.	2,9 %
Verisk Analytics Inc., cat. A	2,7 %
RTX Corporation	2,4 %
Fonds de placement à court terme canadien Guardian, série I	0,1 %

**Les 25 principaux titres (en pourcentage de la valeur liquidative)**

**99,9%**

**Valeur liquidative totale :**

**71 486 188 \$**




**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.