

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS DE CROISSANCE AMÉRICAINES TOUTES CAPITALISATIONS GUARDIAN

31 DÉCEMBRE 2024

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/.

Les porteurs de titres peuvent 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 de croissance d'actions américaines toutes capitalisations Guardian (le « Fonds ») est de procurer une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de capitaux propres de sociétés de grande qualité établies aux États-Unis à moyenne et à grande capitalisations.

Le sous-conseiller privilégie les actions américaines et les sociétés américaines à moyenne et à grande capitalisation ayant fait leurs preuves en matière de croissance soutenue des bénéfices. Le portefeuille, diversifié par secteur, contient généralement entre 25 et 40 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 ont un horizon de placement à moyen ou à long terme et qui recherchent un portefeuille principalement composé d'actions américaines.

Résultats d'exploitation

La valeur liquidative du Fonds a augmenté de 39 % pour s'établir à 72,6 millions de dollars au 31 décembre 2024, contre 52,0 millions de dollars au 31 décembre 2023. Ce résultat s'explique par une augmentation de 18,9 millions de dollars provenant du rendement des placements, déduction faite des frais, et une augmentation de 1,7 million de dollars attribuable à des souscriptions nettes.

Les parts de la série I du Fonds ont affiché un rendement de 36,2 % pour l'année. L'indice de référence du Fonds, l'indice S&P 500 (net, \$ CA), a affiché un rendement de 36,4 % pour la même période. Le rendement de la série I, contrairement à celui de son indice de référence, est exprimé après déduction des frais.

Dans le marché des actions américaines, les actions des sociétés technologiques américaines à très grande capitalisation ont de nouveau enregistré la plus grande partie des gains de l'indice S&P 500 cette année encore. L'indice S&P 500 a atteint de nouveaux records au cours de l'année, grâce au rendement impressionnant de NVIDIA, et il a produit un rendement de 36,4 % (en \$ CA), un taux de rendement incroyable. Seuls quatre secteurs ont dépassé le rendement global de l'indice de référence : les services de communication, les technologies de l'information, les services financiers et la consommation discrétionnaire. Aucun secteur n'a enregistré de rendement négatif au cours de l'année, et un seul secteur, celui des matériaux, a obtenu un rendement inférieur à 10 %.

Au cours de l'année, le Fonds a réalisé un rendement conforme à celui de son indice de référence. La surpondération des très performants secteurs des technologies de l'information et des services de communication et la sous-exposition aux faibles rendements des secteurs de l'énergie et des biens de consommation de base ont ajouté de la valeur relative. La sélection de titres dans le secteur des technologies de l'information (GoDaddy, NVIDIA) a également contribué de manière importante aux rendements relatifs. Les principaux contributeurs sont NVIDIA, Alphabet et GoDaddy.

En revanche, la sélection de titres dans les secteurs des soins de santé (Novo Nordisk ADR, IDEXX Laboratories), de la consommation discrétionnaire (Pool Corp), des services financiers (S&P Global, Corpay Inc.) et des biens de consommation de base (Dollar General) a freiné les résultats du rendement relatif. Les actions ayant contribué négativement au rendement sont celles d'Adobe, de Dollar General et de Novo Nordisk ADR.

Le gestionnaire a effectué une série d'opérations au cours de l'année, en ajoutant des participations dans Corpay Inc, Novo Nordisk ADR, Booz Allen Hamilton, Broadcom, ASML ADR, Berkshire Hathaway, Federal Signal et MercadoLibre. Le gestionnaire s'est départi de ses participations dans FleetCor Technologies, PayPal, Corpay Inc, Dollar General, Markel et Take-Two Interactive. Les positions ont été liquidées en raison

d'une réévaluation de la thèse de placement ou parce que l'évaluation de l'action a atteint un niveau que le gestionnaire a jugé élevé.

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 gestionnaire estime que la volatilité du marché sera probablement plus élevée une fois que l'administration Trump entrera en fonction. Quelle que soit l'issue des élections, il est probable que la politique fiscale et tarifaire des États-Unis sera

modifiée au cours des années à venir. La législation actuelle prévoit une hausse des taux d'imposition des particuliers en 2026, en raison de l'échéance prévue des réductions d'impôt prévues au *Tax Cuts and Jobs Act*. Les États-Unis font également face à un déficit et à une dette nationale croissants, partiellement liés à plusieurs projets de loi de relance adoptés après la pandémie mondiale. Le déficit budgétaire actuel exigera l'attention des législateurs à Washington pour assurer un avenir viable aux États-Unis. La politique budgétaire aura une incidence sur la croissance économique au cours des prochaines années, et sera un moteur de plus en plus important de la croissance du PIB dans une économie en perte de vitesse.

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. L'introduction potentielle de nouveaux tarifs et la perspective de représailles auraient une incidence importante 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, les hausses de coûts associées aux tarifs douaniers et leurs conséquences potentielles sur les taux d'intérêt mondiaux ajoutent à l'incertitude, ce qui freine les décisions en matière d'investissement et de dépenses et peut se répercuter sur l'ensemble de l'économie mondiale et des marchés financiers.

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.

Alta Capital Management, LLC (« ACML ») est une société affiliée du gestionnaire et a conclu une entente de sous-conseiller avec celui-ci pour fournir des conseils concernant la gestion du portefeuille du Fonds, avec prise d'effet le 21 avril 2020. Le gestionnaire a versé des honoraires à ACML au cours de l'exercice, conformément à l'entente de sous-conseiller et en fonction de la valeur liquidative du Fonds. Le gestionnaire s'est fondé sur la recommandation favorable du CEI relativement à la sélection et à la rémunération d'une société affiliée à titre de sous-conseiller du Fonds. La recommandation exige du gestionnaire qu'il se conforme à sa politique et à ses procédures actuelles concernant la sélection d'un sous-conseiller affilié, et qu'il rende compte périodiquement au CEI.

Frais de gestion

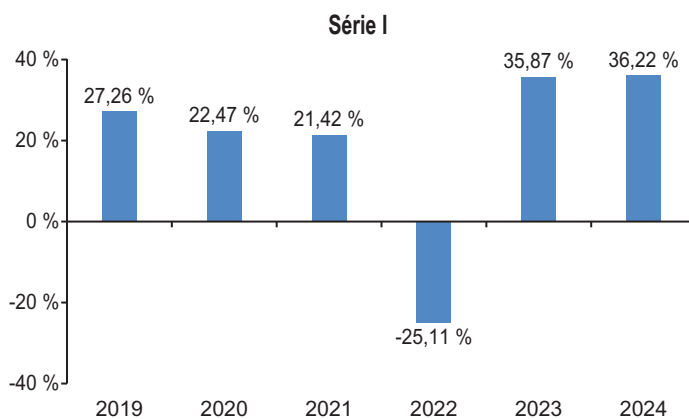
Aucuns frais de gestion ne sont à payer ou ne sont perçus pour les parts de série I du Fonds.

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 31 décembre 2024. Ils présentent aussi le rendement d'un indice boursier général.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Série I (%)	36,22	11,50	15,56	s.o.	15,48
Indice S&P 500 Total Return (\$ CA) (%)	36,36	13,76	16,92	s.o.	16,69

* Date de création - 4 mai 2018.

L'indice S&P 500 (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 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	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020
Actif net par part à l'ouverture de l'exercice ^[1]	18,38 \$	13,55 \$	18,53 \$	15,28 \$	12,52 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités par part :^[1]					
Total des revenus	0,12	0,08	0,07	0,07	0,10
Total des charges	(0,06)	(0,05)	(0,03)	(0,05)	(0,04)
Gains (pertes) réalisés	1,60	0,24	0,18	1,57	0,03
Gains (pertes) latents	4,97	4,54	(4,57)	1,54	2,97
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	6,63	4,81	(4,35)	3,13	3,06
Distributions par part :^{[1] [2]}					
Dividendes étrangers	(0,05)	(0,03)	(0,08)	(0,02)	(0,05)
Gains en capital	-	-	(0,24)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales par part	(0,05)	(0,03)	(0,32)	(0,02)	(0,05)
Actif net par part à la fin de l'exercice ^[1]	24,99 \$	18,38 \$	13,55 \$	18,53 \$	15,28 \$

[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 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	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020
Valeur liquidative totale (en milliers) ^[1]	70 986 \$	51 082 \$	30 867 \$	38 843 \$	36 359 \$
Nombre de parts en circulation ^[1]	2 840 177	2 778 984	2 277 439	2 096 685	2 379 740
Ratio des frais de gestion ^[2]	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 ^[3]	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille ^[4]	25,95 %	26,95 %	35,48 %	29,80 %	28,34 %
Valeur liquidative par part ^[1]	24,99 \$	18,38 \$	13,55 \$	18,53 \$	15,28 \$

[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 2024

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Services de communication	7,7 %
Consommation discrétionnaire	21,5 %
Finance	12,3 %
Soins de santé	9,5 %
Industrie	8,0 %
Technologies de l'information	39,0 %
Matériaux	1,4 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,6 %
Total	100,0 %

Répartition géographique	% de la valeur liquidative
Danemark	1,3 %
Pays-Bas	1,9 %
États-Unis	94,3 %
Uruguay	1,9 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	0,6 %
Total	100,0 %

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Alphabet Inc., cat. A	7,7 %
NVIDIA Corporation	7,1 %
Amazon.com Inc.	6,4 %
Apple Inc.	6,3 %
Mastercard Inc., cat. A	4,2 %
The TJX Companies Inc.	4,2 %
Intuit Inc.	4,0 %
Adobe Inc.	3,6 %
Amphenol Corporation, cat. A	3,5 %
Thermo Fisher Scientific Inc.	3,4 %
UnitedHealth Group Inc.	3,3 %
S&P Global Inc.	3,2 %
Copart Inc.	3,1 %
Fiserv Inc.	3,0 %
Napco Security Technologies Inc.	3,0 %
Booking Holdings Inc.	2,7 %
GoDaddy Inc., cat. A	2,7 %
Autodesk Inc.	2,6 %
Lowe's Companies Inc.	2,6 %
Broadcom Inc.	2,3 %
Cintas Corporation	2,1 %
Zebra Technologies Corporation, cat. A	2,0 %
AutoZone Inc.	1,9 %
MercadoLibre Inc.	1,9 %
Berkshire Hathaway Inc., cat. B	1,9 %

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

88,7 %

Valeur liquidative totale :

72 577 662 \$




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.