

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

---

# FNB RENDEMENT SUPÉRIEUR CIBLÉ GUARDIAN

30 JUIN 2021



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 annuels du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire du rapport financier intermédiaire ou des états financiers annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 1 866 718-6517, ou en nous écrivant à Guardian Capital LP, Commerce Court West, 199, Bay Street, Suite 3100, P.O. Box 201, Toronto (Ontario) M5L 1E8 ou en consultant notre site Web à [www.guardiancapitallp.com](http://www.guardiancapitallp.com) ou sur le site Web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

Vous pouvez également obtenir de cette façon 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

Le principal objectif du FNB Rendement supérieur ciblé Guardian (le « Fonds ») est de réaliser une plus-value du capital à long terme moyennant un faible niveau de volatilité en investissant essentiellement, directement ou indirectement, dans des actions de sociétés de grande qualité du monde entier.

Le gestionnaire a principalement recours à une approche fondamentale microéconomique pour analyser les titres. Le Fonds privilégie les actions mondiales et les titres de sociétés à moyenne et à grande capitalisation ayant fait leurs preuves en matière de croissance soutenue des bénéficiaires. Il investit également dans des fonds négociés en bourse axés sur certains secteurs ou marchés. Pour gérer les risques de baisse des actions sélectionnées, le gestionnaire de portefeuille compte utiliser des instruments dérivés, dont des options de vente ou d'achat achetées ou vendues. Il est conscient que cette stratégie, qui sert à réduire l'exposition du Fonds aux baisses de marché, ne permet pas de bénéficier pleinement des fortes hausses de marché. Le portefeuille, diversifié par secteur, contient généralement entre 20 et 40 titres. Les placements sont répartis entre différents pays, mais sont principalement constitués d'actions américaines, la pondération cible minimale de cette catégorie d'actifs étant de 50 %. Le Fonds recourt à des instruments dérivés pour se protéger contre les pertes potentielles. Il en utilise aussi à des fins autres que de couverture. Les options de vente ou d'achat, les contrats à terme normalisés, les contrats à terme de gré à gré et les swaps servent à obtenir une exposition à certains titres, sans investir directement dans ceux-ci, pour réduire l'incidence de la fluctuation du change sur le Fonds ou pour protéger le portefeuille.

### Risque

Les risques inhérents au placement dans le Fonds sont les mêmes que ceux figurant dans le prospectus. Le Fonds convient 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 géographiquement

diversifié qui génère une croissance du capital à long terme tout en réduisant la volatilité.

### Résultats d'exploitation

*(Le premier prospectus de ce Fonds était daté du 21 juillet 2020 et les parts du FNB ont été inscrites pour la première fois à la cote de la TSX le 11 août 2020. Conformément aux exigences réglementaires, le rendement des placements d'un fonds qui existe depuis moins d'un an ne peut être indiqué.)*

La valeur liquidative du Fonds est passée de 18,4 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 32,6 millions de dollars au 30 juin 2021, soit une progression de 77 %. Ce résultat s'explique par des gains sur les placements de 2,4 millions de dollars et des souscriptions nettes de 11,8 millions de dollars.

Les parts couvertes du Fonds ont surclassé l'indice de référence mixte du Fonds, tandis que les parts non couvertes ont dégagé un rendement inférieur entre l'établissement du Fonds et la fin de la période. L'indice de référence mixte est composé à 10 % de l'indice des obligations universelles FTSE Canada et à 90 % de l'indice MSCI Monde (net, CAD). La différence de performance entre les parts couvertes et les parts non couvertes du Fonds est attribuable à l'exposition aux devises étrangères et au taux de change. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des charges applicables à chaque série.

Les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur remontée au premier semestre de 2021, stimulés par l'accélération rapide du déploiement du vaccin. Par conséquent, la plupart des grandes économies ont progressivement levé les restrictions liées au confinement, ce qui a entraîné un regain de l'activité économique. Par ailleurs, la croissance a été davantage stimulée par deux facteurs : les mesures de relance budgétaire et les mesures de relance monétaire. Il s'agit d'un changement important par rapport au contexte politique de ces dernières années au cours desquelles la politique monétaire était le principal moteur, entraînant des taux d'intérêt toujours plus bas et une inflation soutenue des actifs. Dans un futur marqué par des politiques fiscales et monétaires favorables, la probabilité que la croissance soit plus forte, l'inflation

plus élevée et les taux d'intérêt plus élevés augmente. Pendant ce temps, les goulets d'étranglement du côté de l'offre et la hausse des coûts des intrants (par exemple, le pétrole, les produits agricoles de base) ont créé des frictions dans certaines poches de l'économie, obligeant les entreprises à ajuster les chaînes d'approvisionnement et à augmenter les prix de vente.

Au cours du premier semestre, l'indice composé de rendement global S&P/TSX a surclassé ses équivalents mondiaux et américains en raison de l'exposition importante du Canada au dynamisme des secteurs des produits de base et de la finance. Sept des onze secteurs GICS de cet indice ont affiché une performance supérieure à celle du marché dans son ensemble, avec en tête l'énergie, la finance, les soins de santé, les technologies de l'information, l'immobilier, les services de communication et la consommation discrétionnaire. Le secteur des matériaux a été le seul à afficher un rendement négatif, les prix des métaux précieux ayant été plombés par les attentes d'une reprise économique et par les investisseurs cherchant activement à se protéger de l'inflation dans différents secteurs. Les prix du pétrole brut WTI ont grimpé pour atteindre 73 USD le baril contre 48 USD le baril à la fin du quatrième trimestre de 2020. La hausse progressive de la mobilité due à la levée des restrictions de blocage, combinée à la baisse des stocks de l'OCDE, a soutenu les prix du pétrole.

La sélection des titres et le rendement de la superposition des options de vente et d'achat couvertes ont été les principaux moteurs du rendement du Fonds. Une surpondération du marché américain et une sélection de titres dans le secteur des services de communication (GOOGL, FB) et dans le secteur des soins de santé (NOVOB, ILMN) ont également contribué au rendement. Pour les séries couvertes, les couvertures de change ont contribué positivement au cours de la période en raison de la vigueur du dollar canadien par rapport à la plupart des devises mondiales. La sous-pondération des secteurs de l'énergie, des matières premières, des industries et des services financiers a nuï au rendement du Fonds. Les options d'achat couvertes ont également nuï à la valeur du Fonds, car la hausse perdue était supérieure aux primes perçues au cours de la période.

Les positions du Fonds dans Alphabet, Facebook, Illumina et Novo Nordisk ont toutes contribué au rendement. Les actions d'Alphabet (GOOGL) ont augmenté de 17 % au cours du deuxième trimestre, l'entreprise ayant enregistré une croissance de près de 35 % de ses gains et de ses revenus. La domination de GOOGL dans le domaine de la publicité en ligne se poursuit et, bien qu'il ne vienne qu'en troisième position, Google Cloud continue de gagner des parts dans le secteur croissant du nuage public, face à AWS d'Amazon et Azure de Microsoft. Les actions de Facebook (FB) ont progressé de 18,5 % au cours du trimestre. La pandémie de la COVID a poussé de plus en plus les petites entreprises à se tourner vers les publicités sur Facebook et Instagram, ce qui a dopé les revenus de FB et conforté les attentes quant à la croissance future du marché. La société semble avoir franchi l'étape de l'examen réglementaire pour l'instant, éliminant ainsi un obstacle potentiel. Les principaux marchés d'Illumina (ILMN) ont fortement rebondi au premier trimestre, la plupart des clients fonctionnant désormais à des niveaux supérieurs à ceux d'avant la pandémie. La puissance du séquençage génétique est plus que jamais évidente, ce qui augure bien de la croissance future de tous les types de clients (gouvernements, cliniques et recherche) et de tous les segments de marché (oncologie, reproduction, population et surveillance). Les actions ont augmenté de 25,8 % au deuxième trimestre. Novo Nordisk (NOVOB), le fabricant de médicaments danois, a progressé de 21 % au cours du trimestre. La société a enregistré une croissance des ventes sous-jacentes de 9 % au premier trimestre, dépassant les attentes du marché, la croissance étant induite par tous les domaines thérapeutiques et toutes les régions géographiques. Un certain nombre de relevés de données positifs renforce la confiance dans la durabilité de la position dominante de la société sur le marché du GLP-1. La société fait des progrès dans son ambition d'élargir son champ d'action aux maladies cardiovasculaires.

Les positions du Fonds dans Alimentation Couche-Tard et Booking Holdings, Walt Disney et DollarTree ont chacune nuï au rendement. Alimentation Couche-Tard (ATD/B) a connu des difficultés au premier trimestre après l'annonce de son offre d'acquisition de Carrefour, un grand détaillant alimentaire basé en France. Cette offre n'a finalement pas abouti. Booking



Holdings Inc. (BKNG) a diminué de 8,1 % au cours du trimestre. Alors que les tendances en matière de réservation étaient encourageantes au premier trimestre, les vagues supplémentaires de COVID et les restrictions plus sévères qui en ont découlé ont tempéré les attentes pour le deuxième trimestre. Walt Disney Company (DIS) a chuté de 7,1 % au deuxième trimestre. Les actions Disney ont affiché de mauvaises performances ce trimestre en raison de la faiblesse de la croissance du nombre d'abonnés par rapport aux prévisions. Le segment des parcs et centres de villégiature de la société continue de s'améliorer considérablement, l'allègement des restrictions ayant permis aux voyageurs de revenir. Dollar Tree (DLTR) a reculé de 16 % au cours du trimestre. Le cours des actions s'est effondré ce trimestre-là après l'annonce par le détaillant de produits à prix réduits de prévisions de gains inférieures aux attentes pour toute l'année. La société a dû faire face à des perturbations dans l'expédition et à une augmentation des coûts de fret.

Au premier trimestre, le Fonds a liquidé sa position dans Alimentation Couche-Tard (ATD / B), en raison des préoccupations entourant la stratégie de la société (décote de qualité), pour se tourner vers la trésorerie. Au deuxième trimestre, le Fonds a pris des positions sur EssilorLuxottica (EL), Air Liquide (AI), L'Oréal (OR), Nestlé (NESN), Novo Nordisk (NOVOB) et Siemens (SIE), dans le cadre de la migration de la détention du iShares MSCI EAFE ETF vers la détention directe d'actions en Europe. Le Fonds conserve des positions surpondérées dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et des services de communication et continue de surpondérer le marché américain. Le Fonds demeure fortement sous-pondéré dans les secteurs de l'énergie, des matières premières, des industries, des services financiers et de l'immobilier. Le Fonds utilise des options d'achat couvertes sur les titres de son portefeuille et des contrats de change à terme pour couvrir l'exposition aux devises étrangères dans les séries couvertes.

## Événements récents

Au cours du premier semestre 2021, le gestionnaire a entamé la migration d'une proportion importante des titres de l'ETF iShares MSCI EAFE du Fonds vers des actions européennes directes et vers des contrats d'option de gré à gré sur ces titres. Le gestionnaire

prévoit se départir des positions restantes pour investir directement dans des titres japonais.

## 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 sont fournis dans le cours normal des activités. En contrepartie, le Fonds paie des frais de gestion au gestionnaire, selon la valeur liquidative moyenne du Fonds. Le gestionnaire est une filiale en propriété exclusive de Guardian Capital Group Limited, une société cotée à la Bourse de Toronto.

## Frais de gestion

Des frais de gestion établis en fonction d'un pourcentage de la valeur liquidative moyenne mensuelle sont payés sur les parts de FNB couvertes et non couvertes. Ils sont calculés et comptabilisés quotidiennement et payés mensuellement. Les frais de gestion annuels sont de 0,85 %. Les services reçus en contrepartie des frais de gestion comprennent la gestion des placements et d'autres services d'administration générale. Si le Fonds investit dans un autre fonds d'investissement pour obtenir une exposition aux titres qui le composent, le Fonds peut payer les frais de gestion sur la partie de l'actif du Fonds investie dans l'autre fonds, même si ce dernier est géré par le gestionnaire ou une société affiliée au gestionnaire. Par conséquent, les frais de gestion réels pourraient être plus élevés que ceux indiqués.

## Rendement passé

Conformément aux exigences réglementaires, le rendement des placements d'un fonds qui existe depuis moins d'un an ne peut être indiqué.



## 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 et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.

### Actif net par part du Fonds (parts de FNB couvertes)

	6 mois clos le 30 juin 2021	Pour la période allant du 7 août 2020, date de création, au 31 décembre 2020
<b>Actif net par part au début de la période<sup>1)</sup></b>	<b>21,52 \$</b>	<b>20,00 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités, par part :<sup>1)</sup></b>		
Total des produits	0,13	0,17
Total des charges	(0,19)	(0,25)
Gains (pertes) réalisés	1,39	0,60
Gains (pertes) non réalisés	1,06	1,88
<b>Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation, par part</b>	<b>2,39</b>	<b>2,40</b>
<b>Distributions par part :<sup>1) 2) 3)</sup></b>		
du revenu (sauf les dividendes)	–	–
Dividendes canadiens	–	–
des dividendes étrangers	(0,65)	–
des gains en capital	–	0,15
Remboursement de capital	–	0,32
<b>Distributions totales par part</b>	<b>(0,65)</b>	<b>0,47</b>
<b>Actif net par part à la clôture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>23,11 \$</b>	<b>21,52 \$</b>

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) Les distributions ont été payées en espèces ou certaines distributions ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds. Immédiatement après ce réinvestissement, le nombre de parts en circulation a été consolidé de sorte que l'actif net par part après la distribution et le réinvestissement soit identique à ce qu'il aurait été si la distribution n'avait pas été versée.

3) Chaque année, le Fonds déclare les caractéristiques fiscales des distributions à la société Services de dépôt et de compensation CDS Inc. (« CDS »). La CDS met ces informations à la disposition des courtiers qui les fournissent aux détenteurs de parts par le biais de déclarations fiscales standard.

### Ratios et données supplémentaires (parts de FNB couvertes)

	6 mois clos le 30 juin 2021	Pour la période allant du 7 août 2020, date de création, au 31 décembre 2020
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>1)</sup></b>	<b>21 959 \$</b>	<b>9 686 \$</b>
Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>	950 000	450 000
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	1,06 %	1,23 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,81 %	2,51 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3)</sup>	0,32 %	0,41 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>	44,10 %	28,91 %
Valeur liquidative par part <sup>1)</sup>	23,11 \$	21,52 \$
Cours de clôture	23,12 \$	21,44 \$

1) Données à la date de clôture de la période indiquée.

2) Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi d'après le total des charges (à l'exclusion des commissions, 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 du Fonds au cours de l'exercice. Pour les nouvelles séries lancées, le RFG est annualisé à partir de la date du premier achat externe. Le gestionnaire a absorbé certaines des charges du Fonds; autrement, le RFG aurait été plus élevé.

3) Le ratio des frais d'opérations, exprimé en pourcentage annualisé, correspond au rapport entre les commissions de courtage majorées des autres coûts de transactions du portefeuille du Fonds et de sa quote-part des coûts de transaction des fonds sous-jacents, s'il y a lieu, et la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds pour 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 % indique que tous les titres en portefeuille ont été vendus et achetés une fois au cours de l'exercice. Plus ce taux est élevé, plus les frais d'opérations engagés par le Fonds au cours de l'exercice sont élevés et la probabilité, pour l'investisseur, de recevoir un gain en capital imposable au cours de cet exercice est également plus forte. 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 2021

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Services de communication	15,1 %
Consommation discrétionnaire	22,8 %
Biens de consommation de base	9,8 %
Finance	4,5 %
Soins de santé	15,5 %
Industrie	2,8 %
Technologies de l'information	19,9 %
Matériaux	2,0 %
Services aux collectivités	2,1 %
Fonds d'investissement	5,6 %
Options, montant net	(0,6 %)
Contrats de change à terme, montant net	(1,1 %)
Autres éléments d'actif net	1,6 %

Répartition géographique	% de la valeur liquidative
Australie	0,4 %
Danemark	4,7 %
France	8,7 %
Allemagne	3,3 %
Hong Kong	0,2 %
Japon	1,3 %
Pays-Bas	0,4 %
Suède	0,2 %
Suisse	3,7 %
Royaume-Uni	0,7 %
États-Unis	75,9 %
Autres pays	0,6 %
Options, montant net	(0,6 %)
Contrats de change à terme, montant net	(1,1 %)
Autres éléments d'actif net	1,6 %

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Facebook Inc., cat. A	5,9 %
Microsoft Corporation	5,6 %
iShares MSCI EAFE ETF	5,6 %
Alphabet Inc., cat. A	5,6 %
UnitedHealth Group Inc.	5,5 %
The Home Depot Inc.	4,6 %
Novo Nordisk AS, cat. B	4,6 %
CME Group Inc., cat. A	4,5 %
Apple Inc.	4,4 %
Illumina Inc.	4,1 %
NIKE Inc., cat. B	4,0 %
EssilorLuxottica SA	4,0 %
The Walt Disney Company	3,5 %
Visa Inc., cat. A	3,5 %
Booking Holdings Inc.	3,3 %
Automatic Data Processing Inc.	3,3 %
McDonald's Corporation	3,2 %
Nestlé SA	3,1 %
Mastercard Inc., cat. A	3,1 %
Siemens AG	2,8 %
Colgate-Palmolive Company	2,5 %
Dollar Tree Inc.	2,2 %
PepsiCo Inc.	2,1 %
Duke Energy Corporation	2,1 %
L'Oréal SA	2,0 %

**25 principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative** **95,1 %**

**Valeur liquidative totale** **32 570 467 \$**

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Si le Fonds a investi dans d'autres fonds d'investissement, le prospectus et d'autres renseignements sur ces autres fonds d'investissement peuvent être consultés à l'adresse suivante : [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

# GUARDIAN CAPITAL LP

199, Bay Street, Suite 3100  
Commerce Court West, P.O. Box 201  
Toronto (Ontario)  
M5L 1E9

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



Le présent document peut contenir des déclarations prospectives portant sur des événements, résultats, circonstances, performances ou attentes futurs prévus qui ne correspondent pas à des faits historiques, mais plutôt à nos opinions sur des 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 en raison notamment, mais sans s'y limiter, de la conjoncture boursière et économique, des taux d'intérêt, de l'évolution de la réglementation et de la législation et des effets de la concurrence dans les secteurs géographiques et commerciaux où le Fonds pourrait investir. Nous avertissons les lecteurs que la liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive et que, lorsqu'ils s'appuient sur des déclarations prospectives pour prendre des décisions concernant un placement dans le Fonds, les investisseurs et les autres lecteurs doivent examiner attentivement ces facteurs, ainsi que les autres incertitudes et événements possibles, et tenir compte de l'incertitude inhérente aux déclarations prospectives. Étant donné l'incidence possible de ces facteurs, Guardian Capital LP ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser des déclarations prospectives, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres circonstances, et décline expressément toute intention ou obligation de le faire, sauf si la loi applicable l'y oblige.