

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FNB D' ACTIONS FONDAMENTALE MARCHÉS ÉMERGENTS 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 des états financiers intermédiaires ou des états financiers annuels sur demande et sans frais en composant le 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. Vous pouvez aussi l'obtenir sur notre site Web à www.guardiancapitallp.com ou sur celui du SEDAR à www.sedar.com.

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

Le FNB d'actions fondamentale marchés émergents Guardian (le « Fonds ») vise à obtenir une plus-value du capital à long terme en investissant, directement ou indirectement, principalement dans des actions ou des titres liés à des titres de capitaux propres de sociétés ayant une exposition aux économies de marchés émergents. Pour atteindre ses objectifs de placement, le Fonds investit, directement ou indirectement, principalement dans des actions ou des titres liés à des titres de capitaux propres ayant une exposition aux économies des marchés émergents. Le sous-conseiller a recours à une approche fondamentale et ascendante disciplinée pour la sélection des titres. Le Fonds est diversifié par émetteur, secteur et région, et n'a pas de pondération minimale ou maximale à respecter pour les pays. Au moins initialement, le Fonds cherchera à atteindre ses objectifs de placement en investissant dans un ou plusieurs fonds d'investissement, notamment des fonds d'investissement gérés par le gestionnaire ou un membre de son groupe. Ce Fonds investit la totalité ou la quasi-totalité de son actif dans d'autres Fonds Guardian Capital [les « fonds sous-jacents »]. Les titres mentionnés dans le présent commentaire sont des titres détenus par les fonds sous-jacents et non des placements directs du Fonds.

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 recherchent une exposition aux actions d'émetteurs menant des activités dans le monde entier.

Résultats d'exploitation

(Le premier prospectus de ce Fonds était daté du 24 février 2021 et les parts du FNB non couvertes ont été inscrites pour la première fois à la cote de la TSX le 16 mars 2021. 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 était de 1,0 million de dollars au 30 juin 2021, dont 1,0 million de dollars étaient attribuables aux souscriptions nettes.

Les parts de FNB non couvertes du Fonds ont contreperformé comparativement à l'indice de référence du Fonds, à savoir l'indice MSCI Marchés émergents (net, CAD) entre l'établissement du Fonds et la fin de la période. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Le Fonds a dégagé un rendement inférieur au cours de la période, principalement en raison des préoccupations concernant la croissance et la réglementation en Chine, qui ont particulièrement touché les avoirs importants du Fonds dans le secteur des technologies. Le Fonds est actuellement exposé aux marchés émergents par l'intermédiaire du Fonds d'actions des marchés émergents Guardian, qui détient de 25 à 30 sociétés de croissance de grande qualité, et qui privilégie la valorisation. Ce fonds sous-jacent est géré au moyen d'un processus d'investissement ascendant et les sociétés dans lesquelles il investit sont exposées à des facteurs de croissance à long terme. Cela signifie que la stratégie ne se fonde pas sur des analyses ou des prévisions macroéconomiques descendantes comme facteur décisionnel pour la répartition de l'actif.

Les titres suivants du Fonds d'actions des marchés émergents Guardian sous-jacent ont contribué au rendement global du Fonds au cours de la période. La société de conseil en informatique EPAM Systems, basée en Europe de l'Est, a dégagé un rendement supérieur au cours de la période. La société continue d'obtenir de nouveaux contrats dans le vaste éventail de secteurs qu'elle dessert. Elle a révisé à la hausse ses prévisions de revenus pour l'exercice complet dans son dernier rapport trimestriel. Le cours des actions de TSMC, un fabricant taïwanais de semi-conducteurs, a également évolué positivement avec l'annonce de prévisions de revenus à moyen terme revues à la hausse par la direction. En tant que chef de file du marché, la société peut profiter de la demande croissante en semi-conducteurs nécessaires pour alimenter la technologie dans le monde entier. Enfin, Sea Limited, une société de commerce électronique et de jeux d'Asie du Sud-Est, a également enregistré de bons rendements au cours de la période, ses activités de commerce électronique

en particulier ayant continué à gagner du terrain dans l'ensemble de la région.

Les titres suivants du Fonds d'actions des marchés émergents Guardian sous-jacent ont nuí au rendement global du Fonds au cours de la période. La société chinoise d'éducation postsecondaire, New Oriental Education, a affiché une contreperformance en raison des craintes associées à d'éventuelles nouvelles réglementations dans ce secteur. Les rumeurs selon lesquelles le gouvernement chinois prévoit d'interdire les programmes éducatifs pendant les vacances d'hiver et d'été ont été encore plus préjudiciables. Les actions du fabricant d'appareils électroménagers chinois Midea étaient également à la traîne au cours de la période; elles ont cédé du terrain après avoir réalisé des gains importants en 2020. Enfin, aux Philippines, les activités d'Ayala Land, une société de construction résidentielle, ont été périodiquement perturbées au cours de la période en raison des confinements dans certaines de ses villes clés, ce qui a ensuite miné le cours de l'action.

Le commentaire qui suit porte sur les transactions importantes du Fonds d'actions des marchés émergents Guardian sous-jacent. La position dans Megacable, fournisseur mexicain de services à large bande, a été liquidée au cours de la période. Il s'agit d'une entreprise bien gérée et disposant d'une équipe de gestion compétente. Toutefois, les prévisions de rendement sur cinq ans de l'entreprise ont chuté en dessous du seuil minimum requis par le gestionnaire. La participation dans le producteur chinois de produits alimentaires Dali Foods a également été liquidée. Malgré une croissance raisonnable au sein des nouvelles catégories du lait de soja et du pain frais, un contexte de plus en plus concurrentiel pour ses principales divisions de collations et de boissons a signifié une croissance des ventes décevante, de sorte que les rendements prévus par le gestionnaire pour la société au cours des cinq prochaines années ne correspondent plus à son seuil minimum.

Le Fonds d'actions des marchés émergents Guardian conserve actuellement des positions surpondérées dans les secteurs des technologies de l'information, de la consommation discrétionnaire et des services de communication. En revanche, les secteurs des matériaux, de l'énergie et des services aux collectivités

comptent parmi les secteurs sous-pondérés. Le Fonds d'actions des marchés émergents Guardian sous-jacent comprend des actions qui offrent des taux de croissance des bénéfices et des flux de trésorerie significativement supérieurs et plus durables que la moyenne du marché. Chaque société a une exposition à un secteur de croissance à long terme et a généré des bénéfices et des flux de trésorerie réguliers et durables par le passé et devrait le faire à l'avenir.

Événements récents

Le gestionnaire estime que les placements du Fonds présentent des caractéristiques de qualité nettement supérieures à la moyenne du marché, selon une définition générale de la qualité qui inclut de meilleurs rendements sur le capital investi, une structure de bilan prudente, des sociétés stables et fiables et bien diversifiées, avec peu d'obstacles structurels à une croissance durable. Le gestionnaire estime que ces sociétés ne sont pas surévaluées au moment de l'achat, compte tenu de leur potentiel de croissance des bénéfices et des flux de trésorerie à long terme, ainsi que de bons indicateurs de croissance et de qualité en tenant compte des fourchettes d'évaluation antérieures.

Opérations entre parties liées

Guardian Capital LP, gestionnaire du Fonds, est considéré comme une « partie reliée » 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.

Ce Fonds investit la totalité ou la quasi-totalité de son actif dans d'autres Fonds Guardian Capital. En ce qui concerne les placements auprès de fonds liés, le gestionnaire s'est appuyé sur l'approbation qu'il a reçue du Comité d'examen indépendant (le « 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 a retenu les services de GuardCap Asset Management Limited, gestionnaire de portefeuille apparenté au gestionnaire, pour agir à titre de sous-conseiller du Fonds. GuardCap gère directement ou indirectement le portefeuille du Fonds. Le cas échéant, les frais de gestion comprennent les honoraires que le gestionnaire verse directement au sous-conseiller. Le gestionnaire s'est fondé sur la recommandation favorable du CEI relativement à la sélection et à la rémunération d'une société liée 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 lié, et qu'il rende compte périodiquement au CEI.

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 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)

	Pour la période allant du 11 mars 2021, date de l'établissement, au 30 juin 2021
Actif net par part au début de la période¹⁾	20,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités, par part :¹⁾	
Total des produits	0,00
Total des charges	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	(0,01)
Gains (pertes) non réalisés	(0,63)
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation, par part	(0,70)
Distributions par part :^{1) 2) 3)}	
du revenu (sauf les dividendes)	–
Dividendes canadiens	–
des dividendes étrangers	–
des gains en capital	–
Remboursement de capital	–
Distributions totales par part	0,00
Actif net par part à la clôture de la période¹⁾	19,30 \$

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)

	Pour la période allant du 11 mars 2021, date de l'établissement, au 30 juin 2021
Valeur liquidative totale (en milliers)¹⁾	965 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	50 000
Ratio des frais de gestion ²⁾	1,05 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	13,25 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,00 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	0,38 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	19,30 \$
Cours de clôture	19,40 \$

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 représente le total des commissions et autres coûts de transaction du portefeuille du Fonds et sa quote-part des frais de transaction du portefeuille des fonds sous-jacents, le cas échéant, exprimée en pourcentage annualisé de la valeur nette d'inventaire moyenne quotidienne 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
Fonds d'investissement	99,9 %
Autres éléments d'actif net	0,1 %

Répartition géographique	% de la valeur liquidative
Argentine	7,9 %
Brésil	2,8 %
Chine	32,2 %
Hong Kong	3,7 %
Inde	7,5 %
Corée	8,5 %
Mexique	2,6 %
Philippines	2,7 %
Singapour	9,7 %
Taïwan	10,0 %
Thaïlande	2,3 %
États-Unis	7,8 %
Autres éléments d'actif net	2,3 %

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Fonds d'actions des marchés émergents Guardian, série « I »	99,9 %

25 principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative **99,9 %**

Valeur liquidative totale **965 026 \$**

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.




GUARDIAN CAPITAL

GUARDIAN CAPITAL LP

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

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.