


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

---

# FONDS CONCENTRÉ D' ACTIONS CANADIENNES GUARDIAN

31 DÉCEMBRE 2020



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 une copie du rapport annuel ou des états financiers annuels en composant le 1 866 718-6517, en nous écrivant à l'adresse suivante : 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 le site SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous selon l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, du dossier de vote par procuration, ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

## ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif principal du Fonds concentré d'actions canadiennes Guardian (le « Fonds ») est d'offrir une croissance du capital à long terme, principalement en investissant dans un portefeuille restreint d'actions ordinaires ou de titres assimilables à des actions émises par des sociétés canadiennes. Le gestionnaire s'appuie sur une méthode microéconomique et une analyse fondamentale pour trouver des sociétés dotées d'un fort potentiel de croissance du capital à long terme compte tenu de facteurs de qualité précis et dont les titres peuvent être achetés à un prix raisonnable.

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

### Résultats

*(Ce commentaire se base uniquement sur la performance des parts de série I du Fonds. La performance des autres séries de parts peut différer, principalement en raison des frais et charges applicables à chaque série. Voir la section « Rendement passé » d'une série en particulier pour connaître les détails de son rendement.)*

La valeur liquidative du Fonds est passée de 56,3 M\$ au 31 décembre 2019 à 61,7 M\$ au 31 décembre 2020, soit une progression de 10,0 %. Ce résultat s'explique par des pertes sur les placements de 0,7 M\$ et des souscriptions nettes de 6,1 M\$.

Les parts de série I ont affiché un rendement de -0,5 % en 2020, alors que l'indice de référence, l'indice composé S&P/TSX (rendement global), a enregistré un résultat de +5,6 %. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges applicables à chaque

série.

L'apparition d'un nouveau virus mortel et contagieux en 2020 a fait plonger l'indice composé S&P/TSX de 37,2 %, entre son sommet du 20 février et son creux du 23 mars. Cette chute a été suivie d'un rebond de 59,4 % sur le reste de l'année. En plus des pertes observées sur le marché, le trimestre a été marqué par une atonie économique inégalée depuis la Grande Dépression, une chute draconienne du taux d'emploi, des mesures de relance budgétaire et monétaire sans précédent et une crise causée par le refus du président américain de concéder sa défaite électorale. À la fin de l'année, de bonnes nouvelles ont été annoncées concernant les vaccins contre la COVID-19, dont deux ont été approuvés. L'effet combiné de ces nouvelles et de la résilience des indicateurs macroéconomiques a stimulé les actions et les prix des produits de base au cours des derniers mois de l'année, les investisseurs ignorant le début de la deuxième vague d'infections et les mesures de confinement. Pendant cette reprise, les investisseurs ont délaissé les actions de croissance et celles du secteur des technologies, qui avaient excellé toute l'année, au profit des actions de valeur et de celles des secteurs cycliques, qui avaient tiré de l'arrière.

L'indice composé S&P/TSX (rendement global) a terminé l'année en territoire positif. Les moteurs de cette performance étaient les titres des secteurs des technologies de l'information et des matériaux, par une courte marge. À lui seul, le titre de Shopify représente 4,7 % des gains de l'indice.

Le Fonds cherche à dépasser le marché, tout en étant exposé à moins de risques que celui-ci. Pour ce faire, son portefeuille est géré selon trois principes majeurs : acheter des titres de sociétés de grande qualité pour générer du rendement avec un niveau de risque inférieur à celui du marché, ajuster la taille des positions en fonction de la qualité de la valorisation du titre et diversifier les placements parmi des sociétés qui se démarquent grâce à divers facteurs fondamentaux. Ces principes sont appliqués sans tenir compte des pondérations des sociétés dans l'indice composé S&P/TSX.

Les cinq titres ayant favorisé le plus le rendement en 2020 sont Cameco, West Fraser Timber, CCL Industries, Wheaton Precious Metals et Intact

Corporation financière. À l'inverse, Shawcor, Suncor, Fairfax Financial, Methanex et Celestica sont ceux qui ont nuï le plus. L'absence de Shopify est le facteur qui a défavorisé le plus la performance relative, car ce titre a produit 4,7 % des gains de l'indice. L'absence du Chemin de fer Canadien Pacifique Limitée et celle de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada représentent respectivement 0,75 % et 0,90 % du retard du Fonds par rapport à l'indice.

Dans les lignes qui suivent, nous présentons certaines opérations effectuées au cours de l'exercice.

Au premier trimestre, nous avons vendu le titre de la société d'assurances multirisques Intact Corporation financière en raison de sa valorisation. Plus tard, nous avons acheté de nouveau ce titre, car son cours avait chuté de 30 %.

Methanex a été vendue en mars du fait de la dégradation de sa qualité tout de suite après le début de la guerre des prix du pétrole menée par l'OPEP. Le titre de Shawcor, société de revêtement de pipeline pour le secteur du forage en mer, a aussi été liquidé en mars pour la même raison.

Au premier semestre, nous avons acquis le titre de CCL Industries, fournisseur d'emballages et de services spécialisés pour les secteurs des soins personnels, des boissons, des produits pharmaceutiques et du commerce de détail. Cette société affiche un historique de croissance stable et rentable, à la fois à l'interne et par l'intermédiaire de fusions et acquisitions. Nous avons acheté son titre après qu'elle a présenté ses résultats et annoncé des perspectives moins bonnes que ce qui était attendu. Son action a alors chuté, passant d'une surévaluation à une valorisation à escompte, malgré le maintien d'une forte rentabilité et de caractéristiques qualitatives attrayantes.

Après l'avoir vendue en 2019 du fait de sa valorisation, le gestionnaire de portefeuille a acheté de nouveau l'action de CGI au premier trimestre, car cette société de technologies de l'information affiche des marges élevées, des flux de trésorerie disponibles récurrents et de bonnes perspectives de croissance durable. L'achat a été effectué à la suite de la chute du titre, après que celui-ci a atteint des sommets. Bien que la croissance soit lente dans le contexte actuel

d'incertitude économique, le bilan de CGI est solide. Avec ses excédents de capital, la société est en bonne position pour tirer profit d'opportunités de fusions et acquisitions, qui se présentent habituellement dans les périodes d'incertitude.

Après avoir liquidé sa position dans Badger Daylighting en mai 2019, le Fonds a acquis de nouveau le titre de ce chef de file nord-américain en services d'excavation hydrovac, au premier trimestre. Le modèle économique de la société permet une adaptation rapide par le déplacement d'actifs vers des secteurs où la demande est forte et par la réduction des coûts quand la demande baisse. Depuis la vente de notre position dans Badger, l'action de l'entreprise a subi des ventes massives, car cette dernière a dû assumer des coûts de mise en œuvre plus élevés que prévu. La société est bien placée pour maintenir ses flux de trésorerie dans ce contexte de ralentissement et pour rebondir avec force dès que l'économie se stabilisera.

Le titre de Wheaton Precious Metals, géant mondial des ententes d'achat de production de métaux précieux, a été acquis au premier semestre. Les ententes d'achat de production sont des opérations qui consistent en l'achat de métaux précieux auprès de sociétés minières en échange de capitaux initiaux et d'un paiement additionnel à la livraison. Dans le cas de Wheaton, ces ententes reposent sur des actifs de grande qualité : près de trois quarts des mines ont des coûts d'exploitation classés dans le premier quartile de leur secteur. Wheaton génère d'importants flux de trésorerie disponibles, son bilan comprend une part importante de trésorerie et la société a assez de liquidités pour investir dans de nouvelles opportunités. Nous avons liquidité la position plus tard dans l'exercice en raison de la valorisation du titre.

Le titre de Fairfax Financial a été vendu au premier semestre. La division assurance de Fairfax a affiché de bons résultats, mais son portefeuille de placements a été moins performant qu'attendu, ce qui a entraîné une hausse du recours à l'emprunt et une dépendance accrue à une reprise économique. Après avoir réduit la position, nous l'avons finalement liquidée pour trouver de meilleures occasions.

Au premier semestre, le Fonds a acheté des titres de Boyd Group, poids lourd de la réparation de carrosserie et de vitres d'autos en Amérique du Nord, qui exploite plus de 700 centres de réparation de carrosserie ainsi qu'un centre national de réparation de vitres. La réparation de carrosserie est un secteur fragmenté que Boyd continue de consolider avec l'appui des assureurs, qui préfèrent réduire le nombre de fournisseurs afin d'accroître leur productivité. Le volume des opérations de l'entreprise n'est pas lié aux cycles économiques, ce qui la rend intéressante dans une optique de diversification de portefeuille. Au début d'avril, la valorisation de la société a diminué à un niveau intéressant pour l'acquérir.

Bausch Health, successeuse de Valeant Pharmaceuticals, a été acquise au deuxième trimestre. Elle s'est engagée dans un processus de transformation sur plusieurs années sous la houlette d'un nouveau chef de la direction et d'un conseil d'administration renouvelé. Les secteurs les plus importants de la société sont ceux des produits pharmaceutiques pour les problèmes gastro-intestinaux, des verres de contact et des produits de dermatologie (contre l'acné et le psoriasis). En mai, la société a conclu une entente favorable portant sur sa propriété intellectuelle d'un de ses principaux médicaments, Xifaxan, ce qui a favorisé une amélioration rapide de son bilan. Par ailleurs, la valeur des actions et la part du marché dans la branche des soins des yeux devraient augmenter.

Une position dans Element Fleet Management a été ajoutée au deuxième trimestre. Cette société fournit des services de location et de gestion de parcs de véhicules qui aident les clients à réduire les coûts liés à leur parc. Elle s'occupe notamment de la gestion des accidents, de l'approvisionnement en essence, de la maintenance et des réparations, de la télématique et de la revente des véhicules. La gestion des parcs automobiles est une branche d'activité caractérisée par une clientèle fidèle, un faible risque de crédit et d'importants flux de trésorerie. Elle œuvre dans un secteur très fragmenté, qui offre de bonnes occasions de croissance à long terme dans plusieurs régions. Sa récente transformation lui a permis de diversifier ses sources de revenus, d'améliorer son efficacité et d'accroître la fidélité de ses clients. Dans un contexte où les entreprises cherchent à diminuer leurs coûts à la suite du ralentissement de l'économie, Element

devient un partenaire de choix.

Le titre de Finning, concessionnaire d'équipements Caterpillar, a été ajouté au portefeuille au second semestre. L'entreprise exerce ses activités dans l'Ouest canadien, au Royaume-Uni et en Amérique du Sud, particulièrement au Chili, qui est le premier producteur mondial de cuivre. Ces marchés finaux profitent de la vigueur des prix des produits de base et de la hausse des dépenses d'infrastructures, ce qui améliore les perspectives de croissance. La stratégie de la société pour diminuer ses coûts au cours des dernières années favorisera une hausse de la rentabilité lorsque l'économie redémarrera.

Nous avons ajouté Les Aliments Maple Leaf Inc. au portefeuille vers la fin de l'exercice, car nous nous attendons à une croissance à long terme de ses activités de production durable de viande (sans antibiotiques) et de fabrication de protéines à base de plantes dans les années à venir. Les revenus de la société ont fluctué au cours des derniers trimestres en raison des conditions difficiles dans le marché du porc et des problèmes de logistique dans sa division de protéines à base de plantes. Ce contexte nous a donné l'opportunité d'ouvrir une position à un bon prix. Alors que la société fait face aux difficultés liées à la COVID-19, les analystes s'attendent à ce que sa croissance et ses marges se normalisent à des niveaux plus élevés.

Au second semestre, TC Énergie a été vendue pour faire place à Restaurant Brands. Comme son modèle économique se caractérise par un actif important et une sensibilité aux taux d'intérêt, son profil est plus intéressant dans un contexte de désinflation. Ainsi, les politiques américaines défavorables et les pressions inflationnistes assombrissent les perspectives de la société.

Enfin, Restaurant Brands International a été ajoutée au portefeuille en décembre pour bénéficier de l'effet stimulant du déploiement des vaccins sur les déplacements et la consommation. La croissance interne de la société, qui a de faibles besoins en capital et dont le modèle économique s'appuie sur des franchises, est alimentée par l'ouverture de nouveaux restaurants et la croissance des ventes à surface comparable de Burger King, de Tim Hortons

et de Popeyes. La société devrait se remettre de l'année difficile qu'a été 2020 grâce à l'augmentation des déplacements et à son expansion à l'international.

Le Fonds garde un équilibre entre les secteurs défensifs et cycliques, avec une forte préférence pour les titres de grande qualité.

### Événements récents

Maintenant que 2020 est derrière nous, 2021 verra probablement s'affronter les inquiétudes persistantes concernant le virus (prudence) et les probabilités de réouverture des économies à mesure que les vaccins sont déployés (optimisme rationnel). Cela dit, les économies ont appris à composer avec le virus bien mieux que prévu, la population et les entreprises continuant sans cesse de s'adapter à la situation. Cette résilience a favorisé une croissance économique continue malgré la hausse du nombre de cas, mais cette ascension ne s'est pas réalisée sans volatilité ni reculs, comme nous l'observons en ce moment en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest. Une pénurie pourrait sévir dans plusieurs marchés physiques à mesure que la reprise se poursuit. En effet, les marchés du bois d'œuvre ont été touchés, lorsque la demande a dépassé l'offre pendant une longue période, provoquant une hausse des prix spectaculaire. Bien sûr, les politiques jouent un rôle important et une croissance robuste ne pourra se produire que si l'apport simultané des politiques monétaire et budgétaire est maintenu. Si les autorités mettent fin à certaines mesures de relance, la croissance et les pressions inflationnistes pourraient diminuer ou s'inverser. Pour le moment, les décideurs, notamment la nouvelle administration Biden, se sont engagés à maintenir pour un certain temps ces mesures.

### Opérations avec des 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, comme il est indiqué dans la section « Frais de gestion » ci-

dessous. Le Fonds verse aussi au gestionnaire des frais d'administration équivalents à 0,18 % de sa valeur liquidative quotidienne moyenne, en contrepartie des différentes charges d'exploitation que le gestionnaire paie. Le comité d'examen indépendant (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. Il est une filiale en propriété exclusive de Guardian Capital Group Limited, société cotée à la Bourse de Toronto.

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, qui investit son actif dans des titres à revenu fixe à court terme de grande qualité. Au 31 décembre 2020, le Fonds avait investi 1 324 315 \$, soit 2,1 % de son actif net, dans des parts du Fonds de placement à court terme canadien Guardian.

Cette activité est conforme aux instructions permanentes du CEI.

### Frais de gestion

Aucuns frais de gestion ne sont à payer ou ne sont perçus pour les parts de série I du Fonds. Des frais de gestion établis en fonction d'un pourcentage de la valeur liquidative moyenne mensuelle des séries sont payés sur les parts de séries W et F. Ils sont calculés et comptabilisés quotidiennement et payés mensuellement. Leur taux annuel est respectivement de 1,50 % et de 0,50 %. Le tableau suivant présente la répartition des services reçus en contrepartie des frais de gestion, en pourcentage des frais de gestion, pour la période.

	Série I	Série W	Série F
Gestion de portefeuille et autres services généraux d'administration	s. o.	33,3 %	100,0 %
Commissions de suivi	s. o.	66,7 %	s. o.



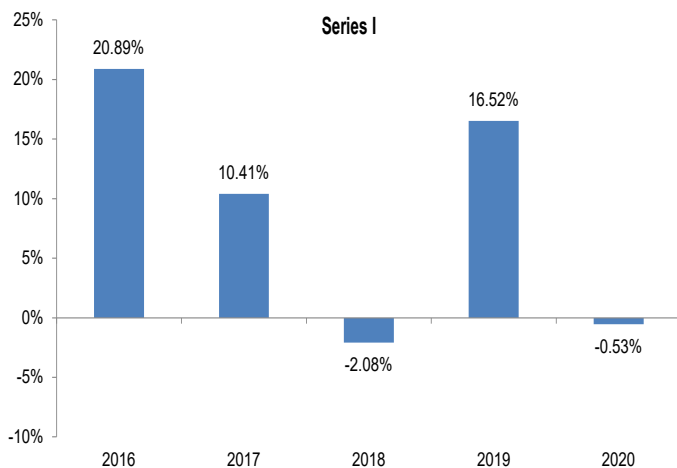
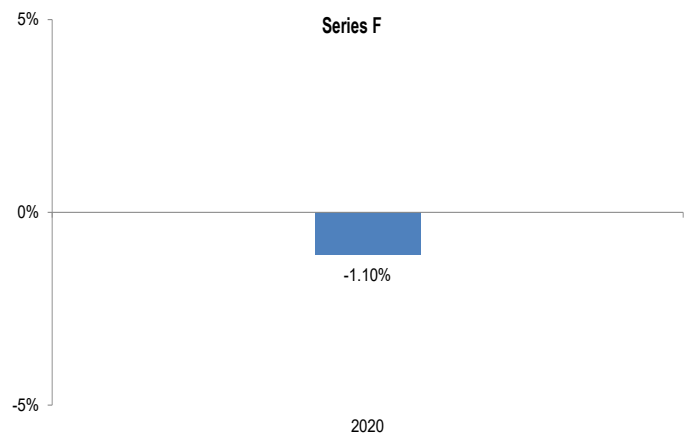
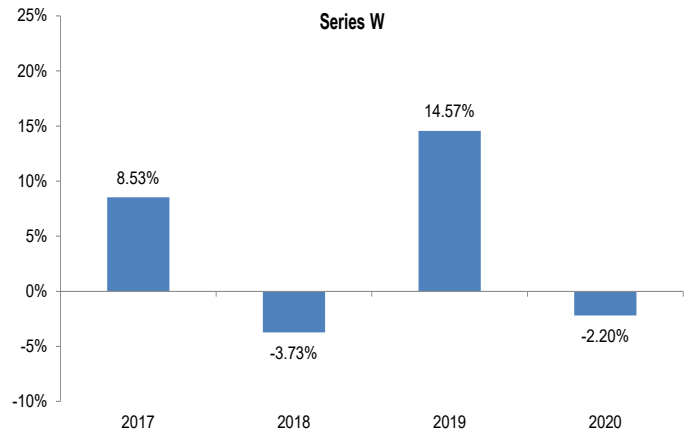
## Rendement passé

Les rendements indiqués ci-après ont été calculés en supposant que les distributions du Fonds ont été intégralement réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Cette information ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de distribution, ni d'autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement futur.

Les rendements indiqués ci-après comprennent les résultats obtenus avant le 20 avril 2016, 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 sont disponibles sur le site Web du gestionnaire au [www.guardiancapitallp.com](http://www.guardiancapitallp.com) ou sur demande.

## Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement du Fonds pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 2020 au 31 décembre 2020, son rendement annuel pour chacun des exercices précédents indiqués ainsi que la variation de ce rendement d'un exercice à l'autre. Ils indiquent le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement effectué le premier jour du même exercice.



## Rendement annuel composé

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des parts de séries I, W et F pour les périodes indiquées, au 31 décembre 2020. Il présente aussi la performance d'un indice général de marché.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement*
Série I (%)	-0,53	4,31	8,66	s. o.	8,81
Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	5,60	5,74	9,33	s. o.	9,44

\* Date d'établissement – 15 décembre 2015

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement*
Série W (%)	-2,20	2,56	s. o.	s. o.	6,33
Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	5,60	5,74	s. o.	s. o.	8,19

\* Date d'établissement – 20 avril 2016

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement*
Série F (%)	-1,10	s. o.	s. o.	s. o.	1,45
Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	5,60	s. o.	s. o.	s. o.	7,71

\* Date d'établissement – 14 mai 2019

L'indice composé plafonné S&P/TSX mesure la performance générale des plus grandes sociétés cotées à la Bourse de Toronto, avec une pondération maximale de 10 % pour chaque titre.

## PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les tableaux suivants présentent les principales données financières du Fonds et ont pour but d'aider le lecteur à comprendre ses résultats pour les périodes indiquées. Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

### Actif net par part du Fonds (série I)

	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 déc. 2019	Période de 12 mois close le 31 déc. 2018	Période de 12 mois close le 31 déc. 2017	Période de 12 mois close le 31 déc. 2016
<b>Actif net par part à l'ouverture de l'exercice<sup>1)</sup></b>	<b>12,81 \$</b>	<b>11,89 \$</b>	<b>12,55 \$</b>	<b>11,73 \$</b>	<b>10,10 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités, par part<sup>1)</sup> :</b>					
Total des revenus	0,21	0,29	0,27	0,25	0,21
Total des charges	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,05)	(0,04)
Gains (pertes) réalisés	(1,72)	0,90	0,28	0,40	0,68
Gains (pertes) latents	1,39	0,69	(1,03)	0,77	1,57
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part</b>	<b>(0,16)</b>	<b>1,84</b>	<b>(0,52)</b>	<b>1,37</b>	<b>2,42</b>
<b>Distributions par part<sup>1) 2)</sup> :</b>					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes canadiens	(0,17)	(0,23)	(0,18)	(0,13)	(0,09)
Dividendes étrangers	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,81)	(0,22)	(0,27)	(0,38)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Distributions totales par part</b>	<b>(0,17)</b>	<b>(1,04)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>(0,40)</b>	<b>(0,47)</b>
<b>Actif net par part à la clôture de l'exercice<sup>1)</sup></b>	<b>12,58 \$</b>	<b>12,81 \$</b>	<b>11,89 \$</b>	<b>12,55 \$</b>	<b>11,73 \$</b>

1) L'actif net par part et les distributions par part sont établis selon le nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation (la diminution) liée aux activités, par part, est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

2) La quasi-totalité des distributions a été réinvestie en parts additionnelles du Fonds.

### Ratios et données supplémentaires (série I)

	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 déc. 2019	Période de 12 mois close le 31 déc. 2018	Période de 12 mois close le 31 déc. 2017	Période de 12 mois close le 31 déc. 2016
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>1)</sup></b>	<b>61 213 \$</b>	<b>56 007 \$</b>	<b>36 523 \$</b>	<b>21 558 \$</b>	<b>3 565 \$</b>
Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>	4 866 900	4 370 578	3 072 679	1 717 725	303 862
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	0,20 %	0,21 %	0,20 %	0,21 %	0,20 %
Ratio des frais de gestion avant abandons et absorptions	0,20 %	0,21 %	0,20 %	0,21 %	0,20 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3)</sup>	0,17 %	0,06 %	0,10 %	0,18 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>	117,53 %	58,45 %	66,27 %	50,38 %	37,17 %
Valeur liquidative par part <sup>1)</sup>	12,58 \$	12,81 \$	11,89 \$	12,55 \$	11,73 \$

1) Données à la date de clôture de l'exercice indiqué.

2) Le ratio des frais de gestion est basé sur les charges totales (sauf les commissions, les autres coûts de transactions du portefeuille et les 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 quotidienne moyenne du Fonds au cours de l'exercice.

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 transactions des fonds sous-jacents, s'il y a lieu, et la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds pour l'exercice.

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs gère activement les placements du portefeuille. 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 de placement.



## PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les tableaux suivants présentent les principales données financières du Fonds et ont pour but d'aider le lecteur à comprendre ses résultats pour les périodes indiquées. Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

### Actif net par part du Fonds (série W)

	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 déc. 2019	Période de 12 mois close le 31 déc. 2018	Période de 12 mois close le 31 déc. 2017	Période du 20 avr. au 31 déc. 2016
<b>Actif net par part à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>11,88 \$</b>	<b>11,09 \$</b>	<b>11,73 \$</b>	<b>11,04 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités, par part<sup>1)</sup> :</b>					
Total des revenus	0,19	0,28	0,25	0,22	0,13
Total des charges	(0,36)	(0,30)	(0,33)	(0,40)	(0,27)
Gains (pertes) réalisés	(1,51)	0,93	0,26	0,43	0,47
Gains (pertes) latents	2,10	(0,61)	(0,62)	0,69	1,06
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part</b>	<b>0,42</b>	<b>0,30</b>	<b>(0,44)</b>	<b>0,94</b>	<b>1,39</b>
<b>Distributions par part<sup>1) 2)</sup> :</b>					
Revenus (hors dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes canadiens	-	(0,08)	-	-	-
Dividendes étrangers	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,74)	(0,20)	(0,25)	(0,36)
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Distributions totales par part</b>	<b>0,00</b>	<b>(0,82)</b>	<b>(0,20)</b>	<b>(0,25)</b>	<b>(0,36)</b>
<b>Actif net par part à la clôture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>11,62 \$</b>	<b>11,88 \$</b>	<b>11,09 \$</b>	<b>11,73 \$</b>	<b>11,04 \$</b>

1) L'actif net par part et les distributions par part sont établis selon le nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation (la diminution) liée aux activités, par part, est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

2) La quasi-totalité des distributions a été réinvestie en parts additionnelles du Fonds.

### Ratios et données supplémentaires (série W)

	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 déc. 2019	Période de 12 mois close le 31 déc. 2018	Période de 12 mois close le 31 déc. 2017	Période du 20 avr. au 31 déc. 2016
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>1)</sup></b>	<b>303 \$</b>	<b>170 \$</b>	<b>12 \$</b>	<b>12 \$</b>	<b>11 \$</b>
Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>	26 048	14 342	1 074	1 054	1 032
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	1,90 %	1,90 %	1,91 %	1,92 %	1,82 %
Ratio des frais de gestion avant abandons et absorptions	1,90 %	1,90 %	1,91 %	1,92 %	1,82 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3)</sup>	0,17 %	0,06 %	0,10 %	0,18 %	0,20 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>	117,53 %	58,45 %	66,27 %	50,38 %	37,17 %
Valeur liquidative par part <sup>1)</sup>	11,62 \$	11,88 \$	11,09 \$	11,73 \$	11,04 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est basé sur les charges totales (sauf les commissions, les autres coûts de transactions du portefeuille et les 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 quotidienne moyenne du Fonds au cours de la période.

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 transactions 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 du portefeuille. 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 de placement.

## PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les tableaux suivants présentent les principales données financières du Fonds et ont pour but d'aider le lecteur à comprendre ses résultats pour les périodes indiquées. Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

### Actif net par part du Fonds (série F)

	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période du 18 avr. au 31 déc. 2019
<b>Actif net par part à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>9,39 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités, par part<sup>1)</sup> :</b>		
Total des revenus	0,15	0,16
Total des charges	(0,12)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés	(1,15)	0,52
Gains (pertes) latents	1,00	(0,16)
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part</b>	<b>(0,12)</b>	<b>0,45</b>
<b>Distributions par part<sup>1) 2)</sup> :</b>		
Revenus (hors dividendes)	-	-
Dividendes canadiens	(0,10)	(0,14)
Dividendes étrangers	-	-
Gains en capital	-	(0,59)
Remboursement de capital	-	-
<b>Distributions totales par part</b>	<b>(0,10)</b>	<b>(0,73)</b>
<b>Actif net par part à la clôture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>9,19 \$</b>	<b>9,39 \$</b>

1) L'actif net par part et les distributions par part sont établis selon le nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation (la diminution) liée aux activités, par part, est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

2) La quasi-totalité des distributions a été réinvestie en parts additionnelles du Fonds.

### Ratios et données supplémentaires (série F)

	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période du 18 avr. au 31 déc. 2019
<b>Valeur liquidative totale (en milliers)<sup>1)</sup></b>	<b>160 \$</b>	<b>109 \$</b>
Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>	17 433	11 653
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	0,77 %	0,77 %
Ratio des frais de gestion avant abandons et absorptions	0,77 %	0,77 %
Ratio des frais d'opérations <sup>3)</sup>	0,17 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>	117,53 %	58,45 %
Valeur liquidative par part <sup>1)</sup>	9,19 \$	9,39 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est basé sur les charges totales (sauf les commissions, les autres coûts de transactions du portefeuille et les 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 quotidienne moyenne du Fonds au cours de la période.

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 transactions 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 du portefeuille. 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 de placement.

## APERÇU DU PORTEFEUILLE


Au 31 décembre 2020

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative	25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Services de communication	5,6 %	Brookfield Asset Management Inc.	6,5 %
Consommation discrétionnaire	9,6 %	CGI inc.	6,0 %
Biens de consommation de base	12,7 %	Corporation Cameco	5,9 %
Énergie	11,4 %	Bausch Health Cos. Inc.	5,7 %
Finance	15,7 %	Suncor Énergie Inc.	5,6 %
Soins de santé	5,7 %	Rogers Communications Inc.	5,6 %
Industrie	8,3 %	Element Fleet Management Corp.	5,4 %
Technologies de l'information	14,4 %	Saputo inc.	5,4 %
Matériaux	14,7 %	Les Vêtements de Sport Gildan Inc.	5,3 %
Titres à court terme	2,2 %	Mines Agnico Eagle Limitée	5,2 %
Autres éléments de passif net	(0,3 %)	CCL Industries Inc.	5,1 %
		Open Text Corp.	4,6 %
		Finning International Inc.	4,5 %
		West Fraser Timber Co. Ltd.	4,4 %
		Restaurant Brands International Inc.	4,2 %
		Alimentation Couche-Tard inc.	4,2 %
		Celestica Inc.	3,9 %
		Intact Corporation financière	3,9 %
		Badger Daylighting Ltd.	3,8 %
		Les Aliments Maple Leaf Inc.	3,0 %
		Fonds de placement à court terme canadien Guardian, série I	2,1 %
		<b>25 principaux placements, en pourcentage de la valeur liquidative</b>	<b>100,3 %</b>
		<b>Valeur liquidative totale</b>	<b>61 676 190 \$</b>

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du Fonds. Il est possible d'obtenir des mises à jour trimestrielles. Le prospectus des fonds de placement dans lesquels le Fonds investit et d'autres informations à leur sujet sont disponibles sur le site [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  
[guardiancapitallp.com](http://guardiancapitallp.com)



Le présent document peut contenir des déclarations prospectives portant sur des événements, résultats, circonstances, performance 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, 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 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.