

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION
SUR LE RENDEMENT DU FONDS

**FONDS CONCENTRÉ D' ACTIONS
CANADIENNES 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, 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 au www.guardiancapitallp.com ou le site Web de SEDAR au 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

L'objectif principal du Fonds concentré d'actions canadiennes Guardian (le « Fonds ») est d'obtenir une croissance du capital à long terme, principalement au moyen d'investissements dans un portefeuille concentré d'actions ordinaires ou d'autres titres apparentés à des titres de capitaux propres émis 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 d'exploitation

(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. Se reporter à la rubrique « Rendement passé » d'une série en particulier pour connaître les détails de son rendement.)

La valeur liquidative du Fonds est passée de 61,7 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 66,3 millions de dollars au 30 juin 2021, soit une augmentation de 7 %. Ce résultat s'explique par des gains sur les placements de 8,2 millions de dollars et une diminution des rachats nette de 3,6 millions de dollars.

Les parts de série I du Fonds ont enregistré un rendement de 13,6 % pour la période. L'indice de référence du Fonds, l'indice composé plafonné S&P/TSX, a quant à lui affiché un rendement de 17,3 %

pour la même période. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et 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 de la vaccination. Alors qu'environ 11 % de la population mondiale a été complètement vaccinée, des pays comme Israël, le Royaume-Uni, les États-Unis, l'Allemagne, le Canada et la France ont su se démarquer en vaccinant complètement plus de 30 % de leur population. 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.

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 budgétaires et monétaires favorables, la probabilité que la croissance soit plus forte et que l'inflation ainsi que les taux d'intérêt soient plus élevés augmente. Il reste à voir si une forte croissance entraînera un taux d'inflation qui forcera les banques centrales à provoquer des resserrements plus tôt que prévu. Pendant ce temps, les ralentissements du côté de l'offre et la hausse des coûts des intrants (par exemple, le pétrole et les produits agricoles de base) ont entraîné des problématiques dans certains secteurs de l'économie, obligeant les entreprises à adapter leurs chaînes d'approvisionnement et à augmenter les prix de vente.

Au premier semestre, l'indice composé de rendement global S&P/TSX a surclassé ses comparables à l'échelle internationale et aux États-Unis en raison de l'importante exposition du Canada aux secteurs de plus en plus forts des marchandises 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 dollars américains par baril, contre 48 dollars américains par baril à la fin du quatrième trimestre de 2020. Une augmentation progressive des déplacements due à la levée des mesures de confinement, combinée à la baisse des stocks de l'OCDE, a soutenu les prix du pétrole. La répartition sectorielle a été un facteur positif pour le Fonds, grâce à la surpondération des technologies de l'information et des soins de santé, à la sous-pondération du secteur de l'industrie et à la pondération neutre des services aux collectivités. Bien que la sélection des titres ait été défavorable au cours de la période, elle a eu des effets positifs dans certains secteurs, notamment celui des matériaux (CCL Industries, West Fraser Timber), des soins de santé (Bausch Health), de l'énergie (Suncor, Cameco) et de l'industrie (Finning). La sous-performance est principalement été constatée au deuxième trimestre de l'exercice, le Fonds ayant surpondéré les sociétés qui ont rencontré certaines difficultés pendant la reprise économique. Pour illustrer cette dynamique, ces difficultés peuvent se regrouper en quatre catégories : l'inflation du coût des intrants (par exemple, les produits de base agricoles, les coûts d'emballage, les coûts de transport, la pénurie de main-d'œuvre, les inquiétudes de sécurité liées à la COVID-19 et les prestations d'assurance chômage généreuses), les contraintes de la chaîne d'approvisionnement (la pénurie de semi-conducteurs) et les limitations de déplacements (la réduction des voyages ainsi que des fusions et acquisitions en raison de l'impossibilité de mener des vérifications sur le terrain). Cette situation contraste avec l'exposition sous-pondérée du Fonds aux segments du marché qui ont moins été touchés par ces difficultés, notamment les banques, qui exercent leurs activités dans des secteurs essentiellement non physiques, ou les entreprises de transport, qui connaissent une hausse des volumes et une dynamique de pouvoir de tarification maximale. Le gestionnaire s'attend à ce que la répercussion des prix, combinée au retour à la normale de la chaîne d'approvisionnement, permette à ces entreprises de se rétablir durablement

au cours des prochains trimestres. Il est important de noter que le retour des voyages et l'augmentation des déplacements favorisera également le retour des fusions et acquisitions, qui constituent un important moteur de croissance pour plusieurs entreprises du portefeuille du Fonds.

Suncor Énergie a été l'un des principaux contributeurs au cours de la période, le cours de son action ayant profité du sentiment lié à la vaccination dans un contexte marqué par une forte demande de pétrole en Asie et une offre mondiale limitée. La contribution de Bausch a également été positive puisque ses excellents résultats trimestriels ont dépassé les attentes et que ses activités de soins oculaires destinés aux consommateurs continuent de se redresser. Le cours de l'action a bien réagi aux commentaires de la direction concernant la dynamique des produits d'exploitation et les ventes potentielles d'actifs susceptibles d'accélérer la réduction du levier d'endettement. Cameco a également contribué de façon importante au rendement, dans la mesure où l'énergie nucléaire décarbonée revient en force dans de nombreux pays, une tendance qui profite à Cameco. Au cours de cette période, Agnico Eagle Mines a nuí le plus au rendement. Le cours de l'action de la société s'est affaibli, car cette dernière a augmenté ses prévisions de dépenses en immobilisations à un niveau supérieur à celui prévu par les marchés. Une autre société ayant nuí au rendement est Alimentation Couche-Tard, dont le cours de l'action a chuté après que la société ait annoncé son intention d'acquérir Carrefour, un grand détaillant alimentaire basé en France. Le secteur de l'alimentation se prête difficilement au modèle d'affaire actuel de Couche-Tard, plutôt axé sur l'exploitation de magasins de proximité. Bien que la transaction n'ait pas été conclue en raison d'un écart soudain et imprévu par rapport à ses compétences de base, le Fonds a vendu ses titres de la société comme mesure de gestion des risques considérant la détérioration de leur qualité. Finalement, Celestica a également nuí au rendement. Même si le rendement de Celestica en soi était robuste et que la société tire profit de la pénurie de semi-conducteurs grâce à ses activités dans le secteur de l'équipement pour ce type de composants, elle manque d'éléments qui rendent la comparaison difficile, ce qui déprime ses taux de croissance d'une année à l'autre. La croissance et les marges devraient augmenter au cours des prochains

trimestres. Comme mentionné précédemment, le Fonds a vendu sa position dans Alimentation Couche-Tard en janvier, suite à la nouvelle de son offre d'achat de Carrefour.

Rogers Communications a été vendue en mars, après que la société ait annoncé son intention d'acquérir Shaw Communications. Bien que la transaction soit justifiée d'un point de vue stratégique, la société présentera un profil de risque élevé au cours de l'année à venir. En effet, un examen réglementaire minutieux pourrait déboucher sur des désinvestissements forcés et des évaluations défavorables puis un effet de levier financier excessif au moment de la clôture et une distraction opérationnelle pourraient entraîner des gains de parts de marché par les pairs. Compte tenu du contexte de hausse des taux et d'accélération de croissance économique attendu, les actions sensibles aux taux d'intérêt comme celles de sociétés de télécommunications pourraient également afficher des performances inférieures par rapport à d'autres possibilités sur le marché.

Manuvie a été ajoutée au portefeuille en janvier. Manuvie est l'une des principales compagnies d'assurance vie au Canada, avec des activités importantes aux États-Unis et en Asie. Son évaluation a subi des pressions ces dernières années, en raison du faible rendement de plusieurs de ses activités traditionnelles capitalistiques. Au fil du temps, la société a pu réduire ses coûts et libérer des capitaux de ces divisions tout en réinvestissant dans des activités à plus forte croissance et à plus haut rendement en Asie ainsi que dans la gestion de patrimoine. Les gains de Manuvie ont résisté de façon remarquable à la pandémie et devraient prendre du mieux avec la reprise économique et la hausse des taux d'intérêt. Son évaluation avantageuse et sa corrélation positive avec la hausse des taux d'intérêt en font un précieux élément de diversification dans le portefeuille du Fonds.

La Banque Royale du Canada (RBC) a été ajoutée au portefeuille du Fonds en mars. RBC occupe des positions de premier plan dans les secteurs des services bancaires et des marchés de capitaux en Amérique du Nord et dans le secteur de la gestion de patrimoine à l'échelle mondiale. La stratégie de RBC est d'atteindre un rendement des capitaux propres supérieur à

celui de ses pairs en tirant parti des avantages que lui confère sa taille pour générer une croissance rentable. Les niveaux de capital et de liquidité sont très solides, et les provisions accumulées pendant la pandémie devraient être libérées au cours des prochains trimestres, à mesure que les économies se redressent. Le risque de taux d'intérêt nuls ou négatifs prolongés, un risque majeur pour les banques, semble peu probable dans un contexte de double politique budgétaire et monétaire offensive. En revanche, une croissance forte et des taux plus élevés soutiendront les banques, et les autorités de réglementation devraient lever les restrictions sur les rachats et la croissance des dividendes dans les mois à venir, à mesure que la pandémie recule. Spin Master Corp. a été ajouté au portefeuille du Fonds en juin. Spin Master est une société de divertissement pour enfants qui conçoit, fabrique et commercialise des jouets, des jeux et des produits de divertissement. Ces dernières années, la société a étendu ses activités à l'échelle mondiale tout en se dotant de nouveaux secteurs d'activité, ce qui devrait améliorer ses perspectives de croissance et diversifier ses affaires. Avec une trésorerie nette au bilan et une plateforme mondiale élargie, la société dispose des ressources nécessaires pour accélérer sa croissance organique et ses fusions et acquisitions. L'évaluation de Spin Master est attrayante et elle permet au portefeuille du Fonds de bénéficier d'une exposition différenciée.

Concernant ses titres axés sur les marchandises, le Fonds a réduit sa pondération dans Cameco en raison de son appréciation élevée et pour réduire le risque, après l'annonce d'une fuite dans une centrale nucléaire en Chine. La position dans Agnico Eagle Mines a également fait l'objet d'une réduction. Le gestionnaire a mis en œuvre cette démarche de réduction dans le cadre de sa stratégie en février, lorsque le cours de l'action d'Agnico Eagle a chuté parallèlement à celui de l'or. L'or a souffert par rapport aux expositions cycliques, la croissance s'étant améliorée dans un contexte d'inflation bénigne. L'exposition à l'or reste un précieux facteur de diversification dans le portefeuille, dans un contexte marqué par des mesures de relance inédites. Par ailleurs, le Fonds a augmenté sa pondération et son exposition au pétrole par l'intermédiaire de Suncor, qui profite des prix élevés du pétrole. Au cours de la période, le Fonds a réduit sa sous-pondération du secteur de la finance en raison

d'un environnement caractérisé par des mesures de relance budgétaire et monétaire énergiques. Le gestionnaire s'attend à ce que les positions dans le secteur de la finance continuent de tirer parti de l'amélioration du contexte de croissance économique, des provisions pour pertes sur prêts moins élevées que prévu et des positions de capital solides des banques et des sociétés canadiennes d'assurance-vie.

Événements récents

Le 30 avril 2021, la série W a été renommée série A.

Au cours de la dernière année, l'offre s'est raréfiée sur plusieurs marchés physiques, même si les pressions ont commencé à s'atténuer sur certains marchés vers la fin de la période. Du bois aux métaux, les prix se sont atténués. Toutefois, il reste à voir si l'inflation est temporaire. La chaîne d'approvisionnement automobile continue d'être entravée par des pénuries de semi-conducteurs, ce qui devrait entraîner des problèmes de stocks jusqu'à la fin de 2023. Il y a également des signes d'inflation salariale, une force qui continuera de se manifester dans les mois à venir, au fur et à mesure que les prestations de chômage prendront fin pendant l'été. Le gestionnaire reste conscient des risques liés à la croissance et à l'inflation, notamment s'il y a des mesures de relance soutenues susceptibles d'exercer une pression à la hausse sur les taux d'intérêt. Alors que les activités de fusion et d'acquisition ont repris pour les petites acquisitions ou les acquisitions complémentaires (« tuck-in »), ce type d'activités à grande échelle a été limité en Amérique du Nord et plutôt mouvementé du côté du Royaume-Uni et de l'Europe. Le gestionnaire est optimiste quant à l'intensification de ce type d'activités, car les fusions et les acquisitions renforceront les positions du Fonds qui sont des facteurs de consolidation dans leurs secteurs respectifs, ce qui permettra la continuité de ces activités.

Le Fonds garde un équilibre entre les secteurs défensifs et cycliques, avec une forte préférence pour les titres de grande qualité. Dans l'ensemble, il continue de privilégier les sociétés à grande capitalisation. Avec le relâchement des mesures de confinement et l'augmentation progressive de l'activité économique, le gestionnaire continuera d'adapter l'exposition du

Fonds afin de recycler le capital et de générer des rendements ajustés au risque qui soient attrayants.

Chaque semaine qui passe voit des avancées importantes dans le déploiement de la vaccination dans le monde et suscite l'optimisme quant à la réouverture progressive de l'économie. Cela dit, la prudence reste de mise, car les pays qui tardent à vacciner leur population sont confrontés à une course contre la montre pour procéder à la vaccination tandis que le variant Delta se propage. Les responsables politiques continuent de soutenir les économies et celles-ci se sont bien adaptées, ce qui contribue au maintien de la vitalité économique. Malheureusement, les ralentissements constatés dans la chaîne d'approvisionnement, de la main-d'œuvre au transport maritime en passant par les semi-conducteurs, persistent et accentuent les accros et le risque d'inflation dans la reprise économique.

L'incertitude persistante entourant le moment et le rythme de la reprise a conduit à un positionnement équilibré du portefeuille parmi les expositions à la reprise qui affichent des niveaux variables de caractéristiques cycliques et défensives. Dans l'ensemble du Fonds, les positions présentent également différents niveaux de friction liés à leur capacité à transmettre les pressions inflationnistes. Si certains noms ont pu répercuter immédiatement l'inflation des coûts des intrants, d'autres ont besoin de temps pour ce faire. Malgré cela, la certitude du gestionnaire reste forte vu que ces noms à la traîne voient la demande se renforcer à mesure que l'économie redémarre.

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, 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 du Fonds que le gestionnaire paie. Le comité d'examen

indépendant (le « CEI ») a approuvé la politique du gestionnaire à ce sujet, et ce dernier considère cette approbation comme une instruction permanente du CEI. Au cours de la période, le gestionnaire a reçu les frais d'administration et a payé les charges du Fonds conformément à cette politique. Le gestionnaire est une filiale en propriété exclusive de Guardian Capital Group Limited, une 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 30 juin 2021, le Fonds avait investi 1 692 121 \$, soit 2,6 % 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 série A et F. Ils sont calculés et comptabilisés quotidiennement et payés mensuellement. Les frais de gestion annuels de la série A sont de 1,50 %. Les frais de gestion annuels de la série F sont 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 A	Série F
Gestion des placements et autre administration générale	s.o.	33,3 %	100,0 %
Commission de suivi	s.o.	66,7 %	s.o.

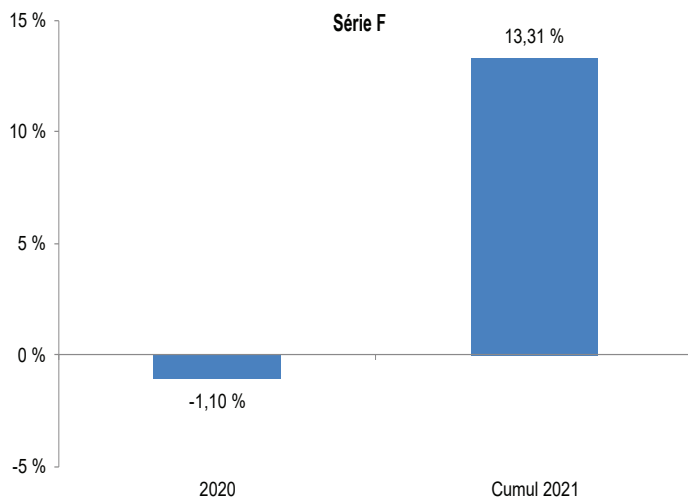
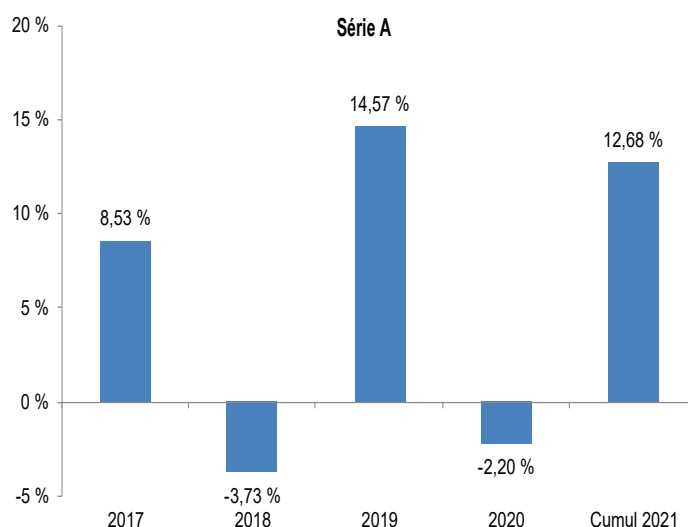
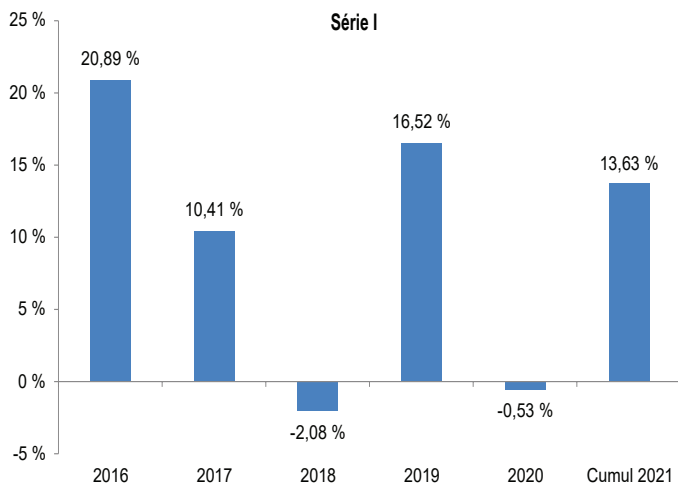
Retenement passé

L'information sur le rendement présentée ci-après suppose que les distributions du Fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du Fonds. Cette 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.

Les rendements indiqués pour la série I ci-après comprennent les résultats obtenus avant le 22 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 assujéti au cours de cette période, les charges des parts de série I auraient probablement été plus élevées. Les états financiers pour la période au cours de laquelle le Fonds n'était pas un émetteur assujéti peuvent être consultés sur le site Web du gestionnaire au www.guardiancapitallp.com ou sur demande.

Rendements annuels

Les graphiques à bandes présentent le rendement annuel du Fonds pour la période allant du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021 ainsi que le rendement annuel de chacun des exercices précédents indiqués, et fait ressortir la variation du rendement du Fonds 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 ce même exercice.



Retenements composés annuels

Le tableau ci-dessous présente les retenements annuels composés historiques des parts de séries I, A et F pour les périodes indiquées, au 30 juin 2021.

Il présente aussi le rendement d'un indice boursier général.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création*
Série I (%)	35,71	7,12	10,43	s.o.	10,50
Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	33,85	10,80	10,77	s.o.	11,72

* Date de création – 15 décembre 2015

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création*
Série A (%)	33,43	5,32	8,57	s.o.	7,98
Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	33,85	10,80	10,77	s.o.	10,77

* Date de création – 22 avril 2016

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création*
Série F (%)	34,93	s.o.	s.o.	s.o.	7,22
Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	33,85	s.o.	s.o.	s.o.	14,08

* Date de de création – 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.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

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 renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.

Actif net par part du Fonds (série I)

	Période de 6 mois close le 30 juin 2021	Période de 12 mois close le 31 décembre 2020	Période de 12 mois close le 31 décembre 2019	Période de 12 mois close le 31 décembre 2018	Période de 12 mois close le 31 décembre 2017
Actif net par part au début de la période¹⁾	12,58 \$	12,81 \$	11,89 \$	12,55 \$	11,73 \$
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation, par part :¹⁾					
Total des produits des activités ordinaires	0,12	0,21	0,29	0,27	0,25
Total des charges	(0,02)	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés	0,77	(1,72)	0,90	0,28	0,40
Gains (pertes) non réalisés	0,83	1,39	0,69	(1,03)	0,77
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation, par part	1,70	(0,16)	1,84	(0,52)	1,37
Distributions par part :^{1) 2)}					
des revenus (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
des dividendes canadiens	–	(0,17)	(0,23)	(0,18)	(0,13)
des dividendes étrangers	–	–	–	–	–
des gains en capital	–	–	(0,81)	(0,22)	(0,27)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales par part	0,00	(0,17)	(1,04)	(0,40)	(0,40)
Actif net par part à la clôture de la période¹⁾	14,29 \$	12,58 \$	12,81 \$	11,89 \$	12,55 \$

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) provenant de l'exploitation, par part, est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

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

Ratios et données supplémentaires (série I)

	Période de 6 mois close le 30 juin 2021	Période de 12 mois close le 31 décembre 2020	Période de 12 mois close le 31 décembre 2019	Période de 12 mois close le 31 décembre 2018	Période de 12 mois close le 31 décembre 2017
Valeur liquidative totale (en milliers)¹⁾	65 775 \$	61 213 \$	56 007 \$	36 523 \$	21 558 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	4 602 371	4 866 900	4 370 578	3 072 679	1 717 725
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,20 %	0,20 %	0,21 %	0,20 %	0,21 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,20 %	0,20 %	0,21 %	0,20 %	0,21 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,11 %	0,17 %	0,06 %	0,10 %	0,18 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	30,62 %	117,53 %	58,45 %	66,27 %	50,38 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	14,29 \$	12,58 \$	12,81 \$	11,89 \$	12,55 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des courtages, 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, en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds au cours de la période.

3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille du Fonds et de sa quote-part des coûts d'opérations des fonds sous-jacents, s'il y a lieu, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

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 renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.

Actif net par part du Fonds (série A)

	Période de 6 mois close le 30 juin 2021	Période de 12 mois close le 31 décembre 2020	Période de 12 mois close le 31 décembre 2019	Période de 12 mois close le 31 décembre 2018	Période de 12 mois close le 31 décembre 2017
Actif net par part au début de la période¹⁾	11,62 \$	11,88 \$	11,09 \$	11,73 \$	11,04 \$
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation, par part :¹⁾					
Total des produits des activités ordinaires	0,11	0,19	0,28	0,25	0,22
Total des charges	(0,18)	(0,36)	(0,30)	(0,33)	(0,40)
Gains (pertes) réalisés	0,73	(1,51)	0,93	0,26	0,43
Gains (pertes) non réalisés	0,82	2,10	(0,61)	(0,62)	0,69
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation, par part	1,48	0,42	0,30	(0,44)	0,94
Distributions par part :^{1) 2)}					
des revenus (sauf les dividendes)	–	–	–	–	–
des dividendes canadiens	–	–	(0,08)	–	–
des dividendes étrangers	–	–	–	–	–
des gains en capital	–	–	(0,74)	(0,20)	(0,25)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales par part	0,00	0,00	(0,82)	(0,20)	(0,25)
Actif net par part à la clôture de la période¹⁾	13,09 \$	11,62 \$	11,88 \$	11,09 \$	11,73 \$

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) provenant de l'exploitation, par part, est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

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

Ratios et données supplémentaires (série A)

	Période de 6 mois close le 30 juin 2021	Période de 12 mois close le 31 décembre 2020	Période de 12 mois close le 31 décembre 2019	Période de 12 mois close le 31 décembre 2018	Période de 12 mois close le 31 décembre 2017
Valeur liquidative totale (en milliers)¹⁾	393 \$	303 \$	170 \$	12 \$	12 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	30 039	26 048	14 342	1 074	1 054
Ratio des frais de gestion ²⁾	1,90 %	1,90 %	1,90 %	1,91 %	1,92 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,90 %	1,90 %	1,90 %	1,91 %	1,92 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,11 %	0,17 %	0,06 %	0,10 %	0,18 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	30,62 %	117,53 %	58,45 %	66,27 %	50,38 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	13,09 \$	11,62 \$	11,88 \$	11,09 \$	11,73 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des courtages, 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, en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds au cours de la période.

3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille du Fonds et de sa quote-part des coûts d'opérations des fonds sous-jacents, s'il y a lieu, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

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 renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds.

Actif net par part du Fonds (série F)

	Période de 6 mois close le 30 juin 2021	Période de 12 mois close le 31 décembre 2020	Période du 18 avr. au 31 déc. 2019
Actif net par part au début de la période¹⁾	9,19 \$	9,39 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation, par part :¹⁾			
Total des produits des activités ordinaires	0,07	0,15	0,16
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés	0,59	(1,15)	0,52
Gains (pertes) non réalisés	0,50	1,00	(0,16)
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation, par part	1,10	(0,12)	0,45
Distributions par part :^{1) 2)}			
des revenus (sauf les dividendes)	-	-	-
des dividendes canadiens	-	(0,10)	(0,14)
des dividendes étrangers	-	-	-
des gains en capital	-	-	(0,59)
Remboursement de capital	-	-	-
Distributions totales par part	0,00	(0,10)	(0,73)
Actif net par part à la clôture de la période¹⁾	10,41 \$	9,19 \$	9,39 \$

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) provenant de l'exploitation, par part, est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.

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

Ratios et données supplémentaires (série F)

	Période de 6 mois close le 30 juin 2021	Période de 12 mois close le 31 décembre 2020	Période du 18 avr. au 31 déc. 2019
Valeur liquidative totale (en milliers)¹⁾	112 \$	160 \$	109 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	10 780	17 433	11 653
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,77 %	0,77 %	0,77 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,77 %	0,77 %	0,77 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,11 %	0,17 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	30,62 %	117,53 %	58,45 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	10,41 \$	9,19 \$	9,39 \$

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

2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des courtages, 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, en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds au cours de la période.

3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille du Fonds et de sa quote-part des coûts d'opérations des fonds sous-jacents, s'il y a lieu, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2021


Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative	25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Consommation discrétionnaire	11,4 %	Suncor Énergie Inc.	7,5 %
Biens de consommation de base	8,7 %	Brookfield Asset Management Inc.	6,6 %
Énergie	11,0 %	Bausch Health Companies Inc.	6,2 %
Finance	27,0 %	Banque Royale du Canada	6,1 %
Soins de santé	6,2 %	Open Text Corp.	6,0 %
Industrie	5,3 %	CGI Inc.	5,6 %
Technologies de l'information	15,8 %	Element Fleet Management Corp.	5,2 %
Matériaux	11,8 %	CCL Industries Inc.	5,1 %
Titres à court terme	2,6 %	Les Vêtements de Sport Gildan Inc.	5,1 %
Autres éléments d'actif net	0,2 %	Saputo inc.	5,0 %
		Restaurant Brands International Inc.	4,9 %
		Société Financière Manuvie	4,9 %
		Finning International Inc.	4,4 %
		Intact Corporation financière	4,2 %
		Celestica Inc.	4,2 %
		Les Aliments Maple Leaf Inc.	3,7 %
		Mines Agnico Eagle Limitée	3,5 %
		Corporation Cameco	3,5 %
		West Fraser Timber Co. Ltd.	3,2 %
		Fonds de placement à court terme canadien Guardian, série I	2,6 %
		Spin Master Corp.	1,4 %
		Badger Infrastructure Solutions Ltd.	0,9 %
		25 principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative	99,8 %
		Valeur liquidative totale	66 280 417 \$

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible. On peut consulter le prospectus des fonds d'investissement dans lesquels le Fonds investit et d'autres renseignements à leur sujet à l'adresse suivante : www.sedar.com.

GUARDIAN CAPITAL LP

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

guardiancapitalp.com



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.