



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS SÉLECT D'ACTIONS CANADIENNES GUARDIAN

31 DÉCEMBRE 2022

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 le rapport financier annuel ou les états financiers annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 1-866-383-6546, ou en nous écrivant à Guardian Capital LP, Commerce Court West, 199 Bay Street, Suite 2700, P. O. Box 201, Toronto (Ontario) M5L 1E8 ou en consultant notre site Web à <https://www.guardiancapital.com/investmentsolutions/fr/> ou sur le site Web de SEDAR (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

L'objectif principal du Fonds sélect d'actions canadiennes Guardian (le « Fonds ») est de procurer un niveau élevé de revenu régulier assorti d'un rendement total attrayant en investissant principalement dans des parts de fiducies de revenu et des titres de capitaux propres versant des dividendes canadiens. Le Fonds investit principalement dans les titres de grandes et de moyennes sociétés canadiennes ayant un historique de versement et de croissance des dividendes. Le Fonds est très bien diversifié par secteur et cherche à obtenir un taux de rendement en dividende concurrentiel sur le marché; il détient normalement les titres de 15 à 30 émetteurs. Le Fonds conservera une concentration en actions canadiennes. Toutefois, en raison d'une hausse des opérations transfrontalières et de l'intégration à l'échelle mondiale, le Fonds peut investir jusqu'à 10 % de sa valeur marchande dans des actions étrangères individuelles de sociétés qui ont des activités commerciales importantes au Canada ou sont inscrites à la cote de la TSX.

Risque

Les risques d'un placement dans le Fonds sont les mêmes que ceux figurant dans le prospectus. Le Fonds peut convenir aux investisseurs qui ont une tolérance moyenne au risque, particulièrement ceux qui recherchent une exposition à des actions canadiennes et ont un horizon de placement à moyen ou à long terme.

Résultats d'exploitation

(Ce commentaire est uniquement fondé sur le rendement des parts de série I du Fonds.)

La valeur liquidative du Fonds a diminué de 7 % pour atteindre 81,3 millions de dollars au 31 décembre 2022, contre 87,8 millions de dollars au 31 décembre 2021. Ce changement s'explique, d'une part, par une diminution de 4,4 millions de dollars attribuable au rendement des placements et, d'autre part, par une diminution de 2,1 millions de dollars du montant net des rachats.

Les parts de série I du Fonds ont enregistré un rendement de -4,2 % pour l'exercice. L'indice de référence du Fonds, l'indice composé S&P/TSX, a affiché un rendement de -5,8 % pour la même période. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des charges.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie a eu plusieurs répercussions sur le Fonds. La participation du fonds dans Magna a souffert de l'isolation soudaine d'une proportion modérée des opérations en Russie. La baisse des livraisons d'énergie russe en Europe et les sanctions subséquentes sur les exportations d'engrais russes ont fait grimper les prix du pétrole et de la potasse, ce qui a favorisé les positions du Fonds dans Imperial Oil et Nutrien. Les hausses de taux d'intérêt de la Banque du Canada ont soulevé des préoccupations à l'égard du marché de l'habitation et de la construction commerciale au pays, ce qui a eu une incidence négative sur certains placements comme Richelieu Hardware, un distributeur d'accessoires de cuisine, de salle de bain et de bureau. La baisse de la demande dans les marchés financiers pour les appels publics à l'épargne et la hausse des coûts de financement de la plupart des entreprises ont réduit les activités de négociation et la valorisation des placements du Fonds, comme Brookfield Asset Management et Power Corp.

Les caractéristiques globales du Fonds, soit une qualité supérieure à la moyenne, mesurée par le rendement du capital investi, et une valorisation bon marché, mesurée par un ratio cours/bénéfice normalisé inférieur à celui de l'indice de référence, ont protégé le rendement du Fonds contre la faiblesse des marchés boursiers canadiens en 2022. Malgré une année difficile pour l'indice composé S&P/TSX, le Fonds a obtenu protection suffisante contre les baisses grâce à sa préférence pour des titres qui versent régulièrement des dividendes et font partie des secteurs des services publics, des biens de consommation de base et des services de communications.

Le Fonds a un penchant pour les dividendes et la « valeur », la valorisation moyenne pondérée de ses titres constitutifs étant toujours inférieure à celle de l'indice de référence. Cela a été bénéfique en 2022, une année au cours de laquelle les stratégies axées sur les dividendes et la « valeur » ont surclassé l'indice

composé S&P/TSX dans son ensemble. Le Fonds a bénéficié de l'absence de placements dans les secteurs de l'immobilier et des soins de santé, qui ont affiché des rendements respectifs de plus de 10 % et de 50 % inférieurs à celui de l'indice de référence en 2022. La sous-pondération du Fonds dans le secteur de l'énergie, qui a surclassé l'indice général de plus de 20 % en 2022, n'a pas été très utile au portefeuille.

Le producteur d'énergie Imperial Oil a été le plus important contributeur au rendement du Fonds, profitant de la hausse des prix du pétrole en réponse à une crise d'approvisionnement en Europe. Intact Corporation financière, un fournisseur d'assurance habitation et automobile, a également contribué au rendement, la rentabilité restant solide pour les souscriptions au pays, tandis que l'acquisition récente d'un concurrent au pays devrait accroître les revenus futurs. Le producteur laitier, Saputo, a augmenté ses prix, la demande des restaurants et de l'industrie de la restauration s'étant améliorée par rapport aux niveaux atones durant la pandémie de COVID-19.

Le placement dans Shopify, un chef de file dans le commerce électronique, a considérablement nui au rendement du Fonds en 2022, car l'appétit des investisseurs pour les entreprises à forte croissance a diminué et le magasinage en ligne a ralenti après une croissance fulgurante pendant la pandémie. Le titre de la société de logiciels pour entreprises Open Text a également perdu de la valeur après l'annonce de l'acquisition d'un important homologue britannique dans le domaine des logiciels, reflétant une perception moins favorable des investisseurs à l'égard des perspectives commerciales de la société cible et des créances associées à la transaction. La société de capital-investissement Brookfield Corporation a également nui au rendement, la chute des marchés boursiers et la hausse des coûts de financement ayant commencé à exercer des pressions sur les valorisations des nombreux placements de la société.

Deux titres ont été ajoutés au Fonds au cours de 2022. Un petit placement dans Shopify, un chef de file canadien unique à la croissance rapide, a été ajouté au début de 2022 après qu'une baisse considérable du cours à la fin de 2021 ait ramené sa valorisation à un niveau attrayant. Également au début de 2022, une position importante a été établie dans Fortis, une

société de services publics bien placée pour tirer parti du raccordement d'un nombre croissant de projets d'électricité renouvelable à son réseau de transport d'énergie. L'ajout de Shopify a nui au rendement du Fonds pour le reste de l'exercice, tandis que l'ajout de Fortis a été bénéfique. Afin de financer ces investissements, les positions dans le fournisseur de services en TI CGI et dans le fabricant de vêtements Gildan ont été éliminées, le swap représentant une amélioration collective de la qualité du portefeuille du Fonds et une croissance potentielle des bénéfices.

À la fin de l'exercice, le Fonds a conservé une surpondération dans des sociétés fiables dont les dividendes augmentent et qui ont en commun les secteurs des services publics, des services de communication et des biens de consommation de base. Le Fonds était sous-pondéré dans les secteurs de l'énergie et des matériaux, car les titres dans ces secteurs sont habituellement de moins bonne qualité, offrent des rendements sur les capitaux propres inférieurs et versent des dividendes moins intéressants.

Le gestionnaire intègre les facteurs ESG dans ses activités d'analyse et de gérance des placements dans le but d'améliorer le rendement des placements à long terme. L'engagement actif et le vote par procuration sont au cœur de l'approche de gérance du gestionnaire, et l'équipe d'investissement du Fonds participe à ces activités d'une manière adaptée à la catégorie d'actifs et au Fonds. Nos équipes de placement se concentrent sur les questions ESG et autres qui, selon elles, pourraient être financièrement importantes et/ou avoir un impact sur la durabilité à long terme de la société. La prise en compte des questions ESG est l'un des nombreux éléments du processus de construction d'un portefeuille et peut ou non avoir une incidence importante sur la composition du portefeuille à tout moment. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter les activités de vote par procuration et le rapport annuel sur l'investissement responsable que le gestionnaire affiche sur son site Web, à l'adresse www.guardiancapital.com/investmentsolutions/

Événements récents

La réouverture de l'économie chinoise à la fin de 2022 et l'élimination des mesures de quarantaine pourraient influencer considérablement les marchés boursiers en

2023. Plusieurs placements du Fonds, comme Imperial Oil et Nutrien, devraient tirer parti d'une reprise de la demande chinoise pour les produits de base, tandis que des placements comme Magna bénéficiaient d'une réduction des problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement dans les installations du pays. Cette situation pourrait toutefois être contrebalancée par la hausse des taux d'intérêt au pays qui semble freiner la demande de logements et exercer des pressions sur les bilans des particuliers et des sociétés, ce qui pourrait nuire à plusieurs placements du Fonds dans le secteur des services financiers, comme la Banque Royale du Canada, la Banque TD et la Banque de Nouvelle-Écosse. Pour contrer ces incertitudes qui se manifesteront au cours de 2023, le Fonds conserve une composition diversifiée de sociétés de grande qualité qui versent des dividendes élevés et dont les titres se négocient à des cours globalement attrayants.

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 (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 et par un émetteur lié, qui investit son actif dans des titres à revenu fixe à court terme de grande qualité. Au

31 décembre 2022, le Fonds avait investi 361 691 \$, soit 0,4 % de son actif net, dans des parts du Fonds de placement à court terme canadien Guardian. En ce qui concerne les placements auprès d'émetteurs liés, le gestionnaire s'est appuyé sur l'approbation qu'il a reçue du 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 ne versera pas en double des frais de gestion à un fonds sous-jacent qui est un émetteur lié.

Frais de gestion

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

Rendement passé

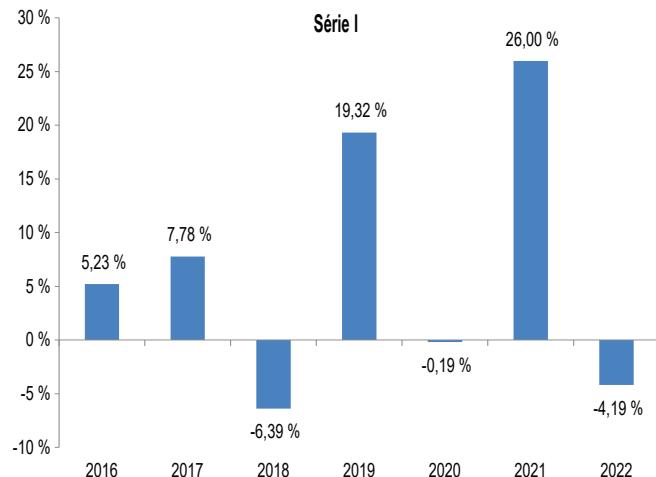
L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Les rendements indiqués ci-après comprennent les résultats obtenus avant le 20 avril 2017, alors que le Fonds n'était pas un émetteur assujetti. Si le Fonds avait été soumis aux exigences réglementaires s'appliquant aux émetteurs assujettis 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 assujetti peuvent être consultés sur le site Web du gestionnaire au www.guardiancapital.com ou sur demande.

Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement du Fonds pour la période du 1^{er} janvier 2022 au 31 décembre 2022, son rendement annuel pour chacun des exercices précédents indiqués ainsi que la variation de ce rendement d'un exercice à l'autre. Ils présentent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

L'indice composé S&P/TSX mesure la performance générale des marchés des actions canadiens. Il comprend des actions ordinaires et des parts de fiducies de revenu cotées à la Bourse de Toronto.



Rendements composés annuels

Le tableau ci-dessous présente les rendements annuels composés historiques des parts de série I pour les périodes indiquées, au 31 décembre 2022.

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

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Série I (%)	-4,19	6,41	6,12	s.o.	6,91
Indice composé S&P/TSX (%)	-5,84	7,54	6,85	s.o.	7,78

* Date de création – 31 août 2016

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes indiquées. Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

Actif net par part du Fonds (série I)

	Période de 12 mois close le 31 déc. 2022	Période de 12 mois close le 31 décembre 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
Actif net par part à l'ouverture de la période ¹⁾	138,61 \$	113,58 \$	117,39 \$	101,27 \$	111,05 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités, par part :¹⁾					
Total des revenus	1,74	4,11	3,46	3,48	3,31
Total des charges	(0,27)	(0,29)	(0,26)	(0,26)	(0,24)
Gains (pertes) réalisés	0,36	6,25	(5,33)	1,36	(0,02)
Gains (pertes) latents	(8,46)	19,15	1,48	14,38	(9,91)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	(6,63)	29,22	(0,65)	18,96	(6,86)
Distributions par part : ^{1) 2)}					
Revenus (hors dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes canadiens	(3,78)	(3,66)	(3,14)	(3,02)	(2,82)
Dividendes étrangers	–	–	–	–	–
Gains en capital	(6,49)	(0,61)	–	(0,30)	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales par part	(10,27)	(4,27)	(3,14)	(3,32)	(2,82)
Actif net par part à la clôture de la période ¹⁾	122,56 \$	138,61 \$	113,58 \$	117,39 \$	101,27 \$

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) 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. 2022	Période de 12 mois close le 31 décembre 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
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	81 328 \$	87 816 \$	67 024 \$	62 233 \$	33 302 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	663 601	633 547	590 112	530 132	328 825
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,19 %	0,20 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,19 %	0,20 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,04 %	0,02 %	0,05 %	0,04 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	40,29 %	26,77 %	49,69 %	30,20 %	33,37 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	122,56 \$	138,61 \$	113,58 \$	117,39 \$	101,27 \$

1) Données à la date de clôture de la 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 FNB 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 31 décembre 2022

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative	25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Services de communication	7,8 %	Enbridge Inc.	7,1 %
Consommation discrétionnaire	5,1 %	Banque Royale du Canada	7,0 %
Biens de consommation de base	7,8 %	Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	6,4 %
Énergie	12,9 %	La Banque Toronto-Dominion	5,9 %
Finance	30,9 %	Compagnie Pétrolière Impériale Ltée	5,8 %
Industrie	12,5 %	Magna International Inc.	5,1 %
Technologies de l'information	5,6 %	La Banque de Nouvelle-Écosse	4,9 %
Matériaux	8,6 %	Groupe TMX Ltée	4,5 %
Services aux collectivités	8,4 %	Saputo inc.	4,4 %
Titres à court terme	0,4 %	Fortis Inc.	4,3 %
Autres éléments de passif net	(0,0%)	Rogers Communications Inc., cat. B	4,2 %
		ATCO Limited, cat. I	4,1 %
		Industries Toromont Ltée	3,7 %
		TELUS Corporation	3,6 %
		Power Corporation du Canada	3,5 %
		Metro inc.	3,4 %
		Open Text Corporation	3,3 %
		Brookfield Asset Management Limited	3,1 %
		Nutrien Limited	3,0 %
		CCL Industries Inc., cat. B	2,9 %
		Winpak Limitée	2,7 %
		Quincaillerie Richelieu Limitée	2,4 %
		Shopify Inc., cat. A	2,3 %
		Intact Corporation financière	2,0 %
		Fonds de placement à court terme canadien Guardian, série I	0,4 %
25 principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative			100 %
Valeur liquidative totale			81 328 138 \$

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 2700
Commerce Court West, P. O. Box 201
Toronto (Ontario)
M5L 1E8

www.guardiancapital.com/investmentsolutions



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

Guardian, Guardian Capital et le logo de griffon de Guardian sont des marques de commerce de Guardian Capital Group Limited, déposées au Canada et utilisées sous licence.