

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS SÉLECT D' ACTIONS AMÉRICAINES 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 américaines 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 américains. Le Fonds investit principalement dans les titres de grandes et de moyennes sociétés américaines 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.

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 des actions américaines de base 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 13 % pour atteindre 57,4 millions de dollars au 31 décembre 2022, contre 66,2 millions de dollars au 31 décembre 2021. Ce changement s'explique, d'une part, par une diminution de 1,9 million de dollars attribuable au rendement des placements et, d'autre part, par une diminution de 6,9 millions de dollars du montant net des rachats.

Les parts de série I du Fonds ont enregistré un rendement de -0,8 % pour l'exercice. L'indice de référence du Fonds, l'indice S&P 500 (net, en \$ CA), a affiché un rendement de 12,2 % 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. Certains placements du Fonds, comme McDonald's et Pepsi, ont souffert de l'isolation soudaine d'une proportion modérée de leurs opérations en Russie, tandis que Raytheon Technologies, un entrepreneur de défense, a bénéficié d'une demande renouvelée d'équipements militaires. Les mesures de confinement liées à la COVID-19 en Chine ont entraîné des pénuries d'approvisionnement en composants pour le fabricant d'appareils médicaux Baxter et une baisse de la demande des consommateurs pour Apple et Starbucks, tous des placements du Fonds. Les hausses de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine ont donné l'occasion d'accroître les rendements des placements dans Aflac et American Express.

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. La sélection des titres dans le secteur des technologies de l'information a été favorable, car Apple, Texas Instruments, Mastercard et Roper Technologies ont toutes nettement surclassé ce secteur et l'indice de référence général. Le Fonds s'est concentré sur des actions à valorisation raisonnable qui augmentent leurs dividendes, ce qui l'a aidé à éviter les actions plus fortement valorisées ne versant pas de dividendes qui avaient mené la reprise du marché américain au cours des dernières années avant de subir des pressions considérables en 2022.

Le Fonds a un penchant pour la « valeur » et les dividendes, la valorisation moyenne pondérée de ses titres constitutifs étant inférieure à celle de l'indice de référence. Cela a été bénéfique en 2022, une année au cours de laquelle les stratégies axées sur la valeur et les dividendes ont nettement surclassé l'indice S&P 500 dans son ensemble. Le Fonds a profité de l'absence de placements dans le secteur de l'immobilier qui a affiché un rendement inférieur de plus de 10 % à celui de l'indice de référence en 2022. Les titres ayant nuí au rendement du Fonds, comme NIKE et Walt Disney, comportaient tous une exposition importante au marché chinois. Les mesures de confinement liées à la COVID-19 en Chine ont eu une incidence négative

importante sur les bénéfices de ces placements en 2022, l'indice S&P 500 ayant surclassé ces deux titres de plus de 10 %.

Le producteur d'énergie Chevron a le plus contribué au rendement du Fonds, profitant de la hausse des prix du pétrole et du gaz naturel en réponse à une crise d'approvisionnement énergétique en Europe. Le titre d'Aflac, fournisseur d'assurance-maladie complémentaire, a gagné de la valeur avec la réouverture de l'économie japonaise et la hausse des taux d'intérêt qui produira de meilleurs rendements futurs pour son portefeuille de placements. Un autre contributeur positif a été le titre de l'entrepreneur de défense, Raytheon Technologies, dont le cours a augmenté en raison des perspectives haussières pour les budgets de défense nationale à la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

La position dans Walt Disney, dont le titre a reculé de façon constante en 2022, a nuí au rendement du Fonds, car les dépenses en contenu de Disney+ ont augmenté, tandis que les activités liées aux films, aux croisières et aux hôtels restent touchées par les contraintes liées à la COVID-19 dans de nombreux pays. La société de produits médicaux Baxter a également nuí au rendement en raison de l'approvisionnement insuffisant en composants, du retard des procédures hospitalières dues à des problèmes de personnel et des obligations contractuelles envers les clients, qui ont tous retardé les hausses de prix nécessaires pour compenser l'inflation. Le titre de NIKE, chef de file mondial en articles de sport, s'est replié, car les mesures de confinement en Chine ont considérablement réduit la demande dans cette région importante et le ralentissement de la consommation intérieure ont créé des problèmes de stock excédentaire dans l'ensemble des activités aux États-Unis au cours de 2022.

Une nouvelle position a été établie au milieu de 2022, soit l'ajout de Starbucks, chaîne de cafés mondialement reconnue. Les troubles d'employés et une tendance soutenue au télétravail ont une incidence négative sur les activités et ont entraîné un roulement au sein de la haute direction de Starbucks, ce qui a entraîné un recul intéressant du cours de ces actions à un niveau opportun pour ce producteur de dividendes de grande qualité. L'ajout de Starbucks a contribué au rendement du Fonds pour le reste de 2022. Pour

financer cet investissement, la participation du Fonds dans ZimmerBiomet, chef de file en prothèses de hanche et de genou, a été liquidée, car des la croissance des dividendes n'est plus la priorité de sa nouvelle équipe de direction, compte tenu de questions opérationnelles plus pressantes.

À la fin de l'exercice, le Fonds était surpondéré dans le secteur de l'industrie, ce qui reflète les nombreuses occasions de placement offertes par des sociétés de grande qualité qui augmentent leurs dividendes. Le Fonds était sous-pondéré dans les secteurs des matériaux et des soins de santé, ayant réduit sa position dans UnitedHealth, un important fournisseur d'assurance maladie, au cours de l'exercice, après que son rendement nettement supérieur ait fait grimper la valorisation. Les secteurs des matériaux et des soins de santé abritent un certain nombre d'actions à dividendes de grande qualité activement surveillées par le gestionnaire aux fins de placements futurs.

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 NIKE, Starbucks et Apple, devraient tirer parti d'une reprise

de la consommation de ressortissants chinois, tant à l'échelle locale qu'à l'étranger, alors que d'autres placements, comme Baxter, bénéficieraient d'une réduction problèmes liés à l'offre et à la demande de composants provenant de la Chine. Cette situation pourrait toutefois être contrebalancée par la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis qui semble freiner la demande de logements et exercer des pressions sur les bilans des particuliers et des sociétés, ce qui pourrait nuire aux placements du Fonds dans le secteur des services financiers, comme JPMorgan Chase et American Express. Pour contrer ces incertitudes qui devraient se pointer 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 87 186 \$,

soit 0,2 % 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

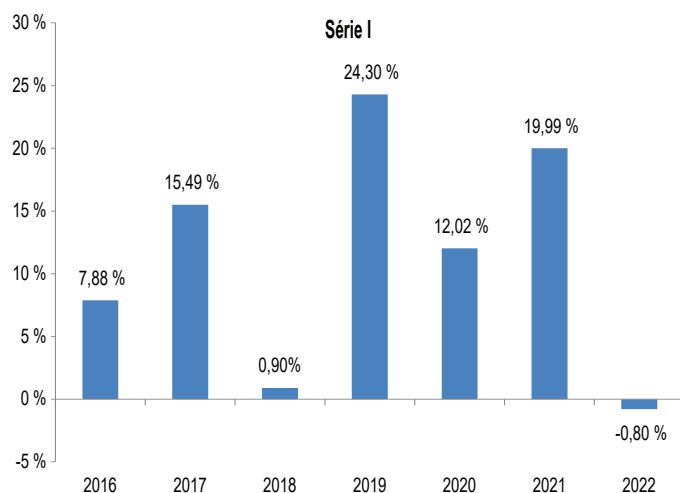
L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels 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 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 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 S&P 500 est principalement composé d'actions à grande capitalisation et mesure les résultats de 500 sociétés américaines dont les actions sont largement distribuées.



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 (%)	-0,80	10,07	10,83	s.o.	12,29
S&P 500 Index (%)	-12,16	9,25	11,17	s.o.	11,99

* 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⁾	182,02 \$	159,65 \$	144,88 \$	120,26 \$	122,35 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités, par part :¹⁾					
Total des revenus	3,01	2,94	3,01	2,61	2,67
Total des charges	(0,83)	(0,80)	(0,77)	(0,28)	(0,27)
Gains (pertes) réalisés	19,12	12,47	3,89	1,40	1,38
Gains (pertes) latents	(26,98)	17,25	9,26	25,05	(2,83)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	(5,68)	31,86	15,39	28,78	0,95
Distributions par part :^{1) 2)}					
Revenus (hors dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes canadiens	–	–	–	–	–
Dividendes étrangers	(2,15)	(2,14)	(2,32)	(2,41)	(2,34)
Gains en capital	(7,01)	(7,21)	–	–	(0,91)
Remboursement de capital	–	–	–	(1,72)	–
Distributions totales par part	(9,16)	(9,35)	(2,32)	(4,13)	(3,25)
Actif net par part à la clôture de la période ¹⁾	171,28 \$	182,02 \$	159,65 \$	144,88 \$	120,26 \$

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⁾	56 163 \$	66 169	54 724 \$	51 584 \$	41 934 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	327 902	363 524	342 777	356 054	348 708
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,20 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,02 %	0,01 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	38,71 %	29,78 %	34,09 %	25,22 %	30,96 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	171,28 \$	182,02 \$	159,65 \$	144,88 \$	120,26 \$

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	9,0 %	Duke Energy Corporation	5,2 %
Consommation discrétionnaire	11,8 %	Comcast Corporation, cat. A	5,2 %
Biens de consommation de base	7,4 %	Roper Technologies Inc.	5,1 %
Énergie	4,2 %	Emerson Electric Company	5,1 %
Finance	13,4 %	Johnson & Johnson	5,0 %
Soins de santé	11,2 %	JPMorgan Chase & Company	4,8 %
Industrie	12,9 %	Apple Inc.	4,8 %
Technologies de l'information	24,2 %	Texas Instruments Inc.	4,8 %
Services aux collectivités	5,2 %	Mastercard Inc., cat. A	4,8 %
Titres à court terme	0,2 %	Starbucks Corporation	4,7 %
Autres éléments d'actif net	0,5 %	Microsoft Corporation	4,7 %
		Aflac Inc.	4,7 %
		Raytheon Technologies Corporation	4,6 %
		NIKE Inc., cat. B	4,5 %
		Chevron Corporation	4,2 %
		American Express Company	3,9 %
		The Walt Disney Company	3,9 %
		Baxter International Inc.	3,7 %
		Verisk Analytics Inc., cat. A	3,2 %
		Walmart Inc.	2,8 %
		PepsiCo Inc.	2,6 %
		McDonald's Corporation	2,6 %
		UnitedHealth Group Inc.	2,5 %
		Costco Wholesale Corporation	2,0 %
		Fonds de placement à court terme canadien Guardian, série I	0,2 %
		25 principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative	99,5 %
		Valeur liquidative totale	57 393 268 \$

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.