



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

### FONDS SÉLECT D'ACTIONS AMÉRICAINES GUARDIAN

30 JUIN 2023

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 intermédiaires du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire du rapport financier intermédiaire ou des états financiers intermédiaires sur demande et sans frais en composant le 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. Vous pouvez aussi l'obtenir sur notre site Web à [www.guardiancapital.com/investmentsolutions/fr](http://www.guardiancapital.com/investmentsolutions/fr) ou sur celui de SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca). 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 gestionnaire 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 dividendes 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

La valeur liquidative du Fonds a augmenté de 13 %, passant de 57,4 millions \$ le 31 décembre 2022 à 65,1 millions \$ le 30 juin 2023. Ce résultat s'explique par une augmentation de 3,8 millions de dollars provenant du rendement des placements et une augmentation de 3,9 millions de dollars attribuée à des abonnements nets.

Les parts de série I du Fonds ont affiché un rendement de 6,5 % pour la période. L'indice de référence du Fonds, l'indice S&P 500 (net, \$ CA), a affiché un rendement de 14,2 % pour la même période. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Le rendement du Fonds a été surclassé par son indice de référence intermédiaire en raison de la position de

chef de file du marché, qui a toujours été étroite, sept grandes sociétés à forte croissance ayant constitué le moteur du rendement de l'indice de référence, et les 493 titres restants de l'indice de référence ayant pris du retard. Plusieurs de ces titres de premier plan qui ne versent pas de dividendes ne sont pas pris en compte dans l'approche de placement du Fonds en matière de valorisation et de dividendes. Le secteur des technologies de l'information a été le chef de file du marché au cours du premier semestre, ayant fortement rebondi après une année 2022 difficile, et les titres du Fonds d'Apple et de Microsoft ont le plus contribué au rendement au cours du premier semestre de l'année. Dans le même ordre d'idées, les placements du Fonds ayant une composante dans le secteur de la technologie, mais classés dans d'autres secteurs, comme Verisk Analytics (secteur de l'industrie) et Mastercard (secteur de la finance), ont également enregistré des gains importants au premier semestre. L'absence de placements du Fonds dans les secteurs des matières premières et de l'immobilier a également été bénéfique, ces deux secteurs ayant accusé un retard sur les gains réalisés sur les marchés. Toutefois, l'absence de titres à forte croissance dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information a considérablement contrecarré cet avantage, le Fonds ayant maintenu son approche visant à détenir un ensemble diversifié de sociétés à croissance modérée dont les titres se négocient collectivement selon des valorisations raisonnables et versent des dividendes élevés. Plusieurs placements du Fonds dans des sociétés qui versent des dividendes fiables dans des secteurs plus stables, comme les soins de santé et les services aux collectivités, ont perdu du terrain. Par ailleurs, les prix du pétrole et du gaz naturel ont baissé en raison d'un ralentissement de la demande parallèlement à un allègement des contraintes en matière d'offre, entraînant ainsi un repli dans le secteur de l'énergie.

Les titres des technologies de l'information de Microsoft et d'Apple ont le plus contribué au rendement du Fonds, suivis de celui de Verisk Analytics, une société de bases de données sur l'assurance dont les activités comportent également un élément technologique. Le titre qui a le plus nui au

rendement du Fonds a été Duke Energy, dont la valeur a chuté, l'ensemble du secteur des services aux collectivités ayant perdu la faveur des investisseurs au lieu de se tourner vers des solutions de rechange à forte croissance. Le titre de Chevron a reculé en raison de la baisse des prix de l'énergie, et le trio de placements du Fonds dans le secteur des soins de santé, Johnson&Johnson, Baxter et UnitedHealth Group, a perdu de la valeur, les investisseurs s'étant détournés des sociétés qui versent des dividendes à croissance plus lente.

Un nouveau placement a été effectué dans Intuit, une société de logiciels de premier plan offrant deux produits phares : TurboImpôt pour l'aide fiscale aux particuliers et QuickBooks pour la comptabilité des petites entreprises. Un important rachat d'actions au cours de 2022 a permis d'investir dans ce chef de file en croissance constante et très rentable, doté d'un bilan vierge et d'un impressionnant historique de dividendes. Le Fonds conserve une combinaison équilibrée de sociétés qui augmentent régulièrement leurs dividendes dans la plupart des secteurs, avec une surpondération dans les secteurs de la finance et de l'industrie, et aucun placement n'est actuellement effectué dans les secteurs des matières premières et de l'immobilier.

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. La mobilisation active et le vote par procuration sont des éléments essentiels de l'approche de gérance du gestionnaire, et l'équipe de placement du Fonds participe à ces activités d'une manière qui convient à la catégorie d'actifs et au Fonds. Nos équipes de placement se concentrent sur les questions ESG et autres facteurs qui, selon elles, pourraient être financièrement importants ou avoir des répercussions sur la viabilité à long terme de l'entreprise. L'examen des questions ESG est l'un des nombreux éléments du processus de construction du 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 rapports de vote par procuration ainsi qu'un rapport

annuel sur l'investissement responsable et les politiques en matière d'investissement responsable que le gestionnaire affiche sur son site Web, à l'adresse <https://www.guardiancapital.com/investmentsolutions/fr/>.

## Événements récents

Aux États-Unis, les marchés boursiers composent avec diverses influences à la fin du premier trimestre de 2023. Sur une note positive, l'inflation demeure élevée, mais elle montre peut-être des signes précurseurs d'un ralentissement, car les niveaux d'emploi restent assez élevés partout au pays et la baisse des prix de l'énergie offre un certain répit et permet aux conducteurs de réaliser des économies sur l'essence. Par contre, les taux d'intérêt plus élevés risquent de peser sur le portefeuille des consommateurs en augmentant leurs paiements de prêts, et le marché des immeubles de bureaux montre des signes de faiblesse alors que les taux d'inoccupation des bureaux demeurent élevés. Pendant ce temps, les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine continuent de se détériorer, ce qui a des répercussions sur de nombreuses sociétés et pourrait menacer l'approvisionnement en divers composants industriels et technologiques. Le rendement des marchés boursiers pour le reste de l'exercice reflétera l'évolution de ces divers facteurs, dont l'issue est très incertaine. Comme toujours, le Fonds conserve un assortiment de sociétés de grande qualité qui versent d'excellents dividendes et affichent une valorisation globale intéressante, ce qui devrait atténuer la volatilité du rendement des placements à mesure que les événements évoluent.

## 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 s'inscrivent dans le cours normal des opérations et le Fonds verse une commission de gestion au gestionnaire pour ces services, sur la base de la valeur nette d'inventaire moyenne du Fonds, comme indiqué dans la section sur les commissions de gestion ci-dessous. Il est une

filiale en propriété exclusive de Guardian Capital Group Limited, société cotée à la Bourse de Toronto.

Le Fonds verse également au gestionnaire des frais d'administration correspondant à 0,18 % de la valeur liquidative quotidienne moyenne du Fonds, en contrepartie du paiement par le gestionnaire de toutes les charges d'exploitation variables du Fonds. 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 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. 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.

## Rendements annuels

Les diagrammes à barres présentent le rendement du Fonds pour la période du 1 janvier 2023 au 30 juin 2023 et illustrent 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.

Les rendements indiqués pour la série I ci-après comprennent les résultats obtenus avant le 28 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](http://www.guardiancapital.com) ou sur demande.

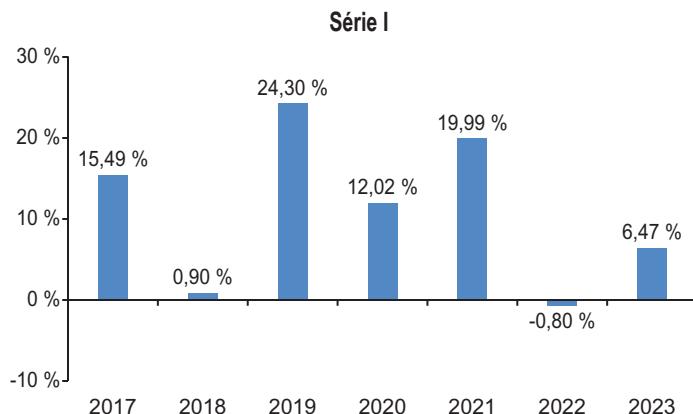
## Rendements composés annuels

Les tableaux ci-dessous présentent le rendement composé historique des parts du Fonds pour les périodes indiquées, au 30 juin 2023. Ils présentent aussi le rendement d'un indice boursier général.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Série I (%)	20,16	13,54	11,73	s.o.	12,37
Rendement total de l'indice S&P 500 (\$ CA) (%)	22,68	13,50	12,46	s.o.	13,24

\* Date de création - 1 septembre 2016.

L'indice S&P 500 (net, \$ CA) fournit une mesure générale des 500 sociétés américaines dont les actions sont largement distribuées avec une concentration sur les actions à grande capitalisation.



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

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

	Pour le semestre clos le 30 juin 2023	Période de 12 mois close le 31 déc. 2022	Période de 12 mois close le 31 déc. 2021	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 déc. 2019
Actif net par part à l'ouverture de la période <sup>[1]</sup>	171,28 \$	182,02 \$	159,65 \$	144,88 \$	120,26 \$
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités par part :<sup>[1]</sup></b>					
Total des revenus	1,60	3,01	2,94	3,01	2,61
Total des charges	(0,42)	(0,83)	(0,80)	(0,77)	(0,28)
Gains (pertes) réalisés	3,46	19,12	12,47	3,89	1,40
Gains (pertes) latents	6,46	(26,98)	17,25	9,26	25,05
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	11,10	(5,68)	31,86	15,39	28,78
<b>Distributions par part :<sup>[1] [2]</sup></b>					
Revenu (hors dividendes)	(1,13)	–	–	–	–
Dividendes canadiens	–	–	–	–	–
Dividendes étrangers	–	(2,15)	(2,14)	(2,32)	(2,41)
Gains en capital	–	(7,01)	(7,21)	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	(1,72)
Distributions totales par part	(1,13)	(9,16)	(9,35)	(2,32)	(4,13)
Actif net par part à la clôture de la période <sup>[1]</sup>	181,22 \$	171,28 \$	182,02 \$	159,65 \$	144,88 \$

[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 ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

### Ratios et données supplémentaires (série I)

	Pour le semestre clos le 30 juin 2023	Période de 12 mois close le 31 déc. 2022	Période de 12 mois close le 31 déc. 2021	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 déc. 2019
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>[1]</sup>	63 440 \$	56 163 \$	66 169 \$	54 724 \$	51 584 \$
Nombre de parts en circulation <sup>[1]</sup>	350 077	327 902	363 524	342 777	356 054
Ratio des frais de gestion <sup>[2]</sup>	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 de négociation <sup>[3]</sup>	0,01 %	0,02 %	0,01 %	0,02 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>[4]</sup>	9,98 %	38,71 %	29,78 %	34,09 %	25,22 %
Valeur liquidative par part <sup>[1]</sup>	181,22 \$	171,28 \$	182,02 \$	159,65 \$	144,88 \$

[1] Ces renseignements sont fournis à la fin de chaque période indiquée.

[2] Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (exclusion faite des commissions, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts) du Fonds et sa quote-part du total des charges du fonds sous-jacent, le cas échéant.

[3] Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts d'opérations de portefeuille du Fonds ainsi que sa quote-part des coûts d'opérations de portefeuille du fonds sous-jacent, le cas échéant, 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.

**APERÇU DU PORTEFEUILLE**

Au 30 juin 2023

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative	25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Services de communication	6,8 %	Apple Inc.	7,6 %
Consommation discrétionnaire	10,0 %	Microsoft Corporation	7,3 %
Biens de consommation de base	7,4 %	Mastercard Inc., cat. A	4,9 %
Énergie	3,4 %	Roper Technologies Inc.	4,9 %
Finance	17,0 %	Texas Instruments Inc.	4,8 %
Soins de santé	11,6 %	JPMorgan Chase & Company	4,5 %
Industrie	12,0 %	Baxter International Inc.	4,3 %
Technologies de l'information	28,8 %	Verisk Analytics Inc., cat. A	4,2 %
Services aux collectivités	3,2 %	Intuit Inc.	4,2 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	(0,2) %	Johnson & Johnson	4,1 %
Total	100,0 %	Aflac Inc.	3,9 %
		Emerson Electric Company	3,9 %
		Raytheon Technologies Corporation	3,9 %
		Costco Wholesale Corporation	3,8 %
		American Express Company	3,7 %
		McDonald's Corporation	3,6 %
		PepsiCo Inc.	3,6 %
		The Walt Disney Company	3,4 %
		Chevron Corporation	3,4 %
		Comcast Corporation, cat. A	3,4 %
		NIKE Inc., cat. B	3,3 %
		Duke Energy Corporation	3,2 %
		UnitedHealth Group Inc.	3,2 %
		Starbucks Corporation	3,1 %

Les 25 premiers titres en pourcentage de la valeur liquidative

100,2 %

Valeur liquidative totale :

65 132 863 \$



**GUARDIAN CAPITAL**

# GUARDIAN CAPITAL LP

199 Bay Street, Suite 2700  
Commerce Court West, P.O. Box 201  
Toronto, Ontario  
M5L 1E8  
[www.guardiancapital.com/solutionsdeplacement](http://www.guardiancapital.com/solutionsdeplacement)



Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs concernant des événements, des résultats, des circonstances, des rendements ou des attentes futurs prévus qui ne sont pas des faits historiques, mais qui représentent plutôt nos opinions à l'égard d'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 nos lecteurs que la liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive et que, lorsqu'ils se fient à des déclarations prospectives pour prendre des décisions concernant un placement dans le Fonds, les investisseurs et autres personnes devraient examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres incertitudes et événements potentiels, et tenir compte de l'incertitude inhérente aux déclarations prospectives. En raison de l'incidence éventuelle de ces facteurs, Guardian Capital LP ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser les énoncés prospectifs, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, et décline expressément toute intention ou obligation de le faire, à moins que la loi applicable ne l'exige. Gardien, Guardian Capital et le logo de Guardian sont des marques de commerce de Guardian Capital Group Limited, enregistrées au Canada et utilisées sous licence.