



RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS CONCENTRÉ 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 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 d'un 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 fonde uniquement sur le rendement des parts de série I du Fonds. Les rendements des autres séries de parts peuvent 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 a diminué de 25 % pour atteindre 40,8 millions de dollars au 31 décembre 2022, contre 54,5 millions de dollars au 31 décembre 2021. Ce changement s'explique, d'une part, par une diminution de 3,2 millions de dollars attribuable au rendement des placements et, d'autre part, par une diminution de 10,5 millions de dollars du montant net des rachats.

Les parts de série I du Fonds ont enregistré un rendement de -4,7 % pour l'exercice. L'indice de référence du Fonds, l'indice composé plafonné S&P/

TSX, a quant à lui affiché un rendement de -5,8 % pour la même période. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice de référence, est exprimé après déduction des charges applicables à chaque série.

Le bon début et la bonne fin d'année sur les marchés boursiers canadiens ont compensé les rendements négatifs de l'année dans son ensemble, alors que les investisseurs étaient de plus en plus préoccupés par une possible récession économique découlant de la hausse vigoureuse des taux d'intérêt tout au long de l'année visant à combattre l'inflation. Les précédentes politiques monétaires et budgétaires pendant la pandémie, les prix élevés de l'énergie et les problèmes de chaînes logistiques ont été les principaux facteurs de la hausse de l'inflation. La guerre en Ukraine a également miné la confiance des investisseurs et accéléré l'inflation en aggravant les problèmes déjà importants des chaînes logistiques. Bien que l'indice composé S&P/TSX a dégagé un rendement total de -5,8 %, le Canada a largement surclassé les marchés américains et mondiaux. Les actions du secteur de l'énergie ont été de loin les plus performantes, tandis que les biens de consommation de base ont également affiché des rendements positifs au cours de l'exercice. Les secteurs des soins de santé et des technologies de l'information ont été les moins performants en 2022.

Les banques centrales du Canada et des États-Unis ont adopté un ton plus ferme dans leur lutte contre l'inflation en relevant les taux d'intérêt sept fois (de 400 pb et de 425 pb, respectivement) en 2022. Les rendements obligataires ont également augmenté considérablement, le rendement des obligations du Canada à 10 ans ayant augmenté de 187 points de base pour terminer à 3,298 %. Dans le secteur énergétique, le prix du pétrole s'est établi à 80 \$ US le baril à la fin de l'année, après avoir atteint 120 \$ US le baril à quelques reprises en cours d'année.

Le Fonds a enregistré un rendement supérieur à celui de l'indice de référence au cours de la période en raison d'une sélection de titres favorable partiellement contrebalancée par une répartition sectorielle défavorable. La surpondération du secteur des technologies de l'information, attribuable à une sélection de titres favorable, a contribué au rendement. La sous-pondération dans la finance a

également contribué au rendement, en raison d'une sélection positive des actions. La sous-pondération du secteur de l'énergie a nui au rendement en raison d'une répartition sectorielle défavorable partiellement contrebalancée par la sélection des titres. La surpondération dans le secteur de la consommation discrétionnaire, principalement en raison d'une sélection de titres défavorable, a également eu une incidence négative.

La position du Fonds dans Element Fleet, qui a commencé à profiter d'une amélioration progressive du financement des véhicules à mesure que les constructeurs automobiles augmentent leur production, a contribué au rendement. Parallèlement, la société a continué d'afficher une très forte croissance de ses activités de prestation de services (notamment l'achat de carburant, la télématicque et la coordination pour ses clients des réparations en cas de collision), ce qui constitue un autre levier de croissance pour l'entreprise. Element jouit d'une forte visibilité en matière de croissance en raison de son carnet de commandes important, ce qui favorisera sa croissance et ses marges malgré le contexte économique incertain.

La participation du Fonds dans Open Text a nui au rendement global au cours de l'exercice. Bien qu'Open Text ait enregistré de solides résultats au début d'août, le cours de son action a chuté après l'annonce de l'acquisition de Micro Focus, une société de logiciels établie au Royaume-Uni. La chute initiale reflète l'importance de l'acquisition et le scepticisme des investisseurs quant à la capacité d'Open Text d'améliorer le rendement de Micro Focus, dont les revenus sont en baisse. Open Text a fait ses preuves en matière d'intégration d'acquisitions et d'amélioration du rendement des sociétés acquises, ce qui indique une occasion de création de valeur significative en temps opportun. Les actions OTEX se négocient maintenant à des niveaux d'évaluation attrayants, ce qui reflète le profil de risque accru dû à l'endettement élevé et à la faiblesse de l'économie.

SNC-Lavalin a été ajoutée au portefeuille du Fonds alors qu'elle se transforme en une société d'ingénierie et de conseil à part entière (marge plus élevée, moins gourmande en capital, moins cyclique), pourtant, par le passé, elle a été confrontée à des problèmes liés à ce qu'on appelle des contrats forfaitaires clé en main

(LSTK) pour lesquels un coût spécifique est déterminé, tout dépassement étant assumé par SNC. (Le train léger sur rail Eglinton Crosstown, situé à Toronto, en est un exemple.) Le Fonds a créé une position dans le Groupe TMX (TMX), société qu'il avait détenue dans le passé. Il s'agit d'une entreprise de croissance défensive de grande qualité qui présente des marges et des barrières à l'entrée élevées. La société poursuit la transition de ses activités vers des services d'information et d'analytique générant des revenus récurrents élevés et dégageant des marges supérieures à la moyenne de la société. Les avantages quasi monopolistiques de TMX à l'égard des principaux marchés et des produits de négociation sont primordiaux. TMX a fait preuve de résilience dans les marchés haussiers comme baissiers, ce qui en fait une exposition attrayante et diversifiée à une croissance défensive pour le portefeuille. Le Fonds a également ajouté une position dans Nuvei, qui gagne des parts de marché dans à l'industrie mondiale des paiements, grâce à une stratégie unique de mise en marché appuyée par sa plateforme technologique souple. Malgré une excellente rentabilité, les actions de Nuvei se négocient à un cours qui suggère autrement. Le rendement actuel des flux de trésorerie disponibles et les excellentes perspectives de croissance constituent un point d'entrée intéressant.

Le Fonds a liquidé sa position dans Cameco, l'un des plus grands producteurs d'uranium au monde axé à la fois sur le secteur minier et sur les services de raffinage, de conversion et de fabrication de combustible. La guerre entre la Russie et l'Ukraine a accru le niveau de risque lié à la puissance nucléaire, ainsi que les risques d'accident. Le Fonds s'est départi de Cameco au premier trimestre de 2022 pour des raisons de valorisation et s'est tourné vers des titres offrant des perspectives de croissance à long terme plus attrayantes. Le Fonds a dénoué sa position dans Santé Bausch. La contestation du brevet du plus important médicament de la société expose celle-ci à de nouveaux risques, ce qui nous a amenés à vendre le titre. Il est probable que Bausch obtienne gain de cause, mais le risque binaire associé à la contestation du brevet nous a amenés à liquider la position. La position du Fonds dans West Fraser a été liquidée en raison de craintes relatives à la détérioration rapide des données fondamentales. Les actions ont connu un bon rendement et nous entrons maintenant dans une période de ralentissement des mises en chantier et de baisse des prix des produits

de construction. Bien que West Fraser soit en bonne position continue de générer des flux de trésorerie disponibles robustes, le capital a été réinvesti dans des participations à plus forte conviction du portefeuille du Fonds.

Le Fonds a également dénoué sa position dans Brookfield Asset Management (BAM), après la scission de Brookfield Corporation (BN), mais a maintenu sa position dans BN. Bien que BAM soit une entreprise de croissance de grande qualité, la valorisation fortement escomptée de BN laisse présager des rendements futurs plus élevés. Le Fonds a échangé sa position dans Mines Agnico Eagle contre une position dans Wheaton Precious Metals. Wheaton est moins touchée par les pressions inflationnistes, car il s'agit d'une société de source de produits et de redevances et non d'un exploitant direct. Les analystes revoyent à la baisse les estimations d'Agnico, car les prévisions indiquent qu'elle subira des révisions à la baisse après la clôture de la fusion avec Kirkland Lake Gold. Agnico est actuellement exposée à des risques, ce que nous souhaitons éviter au sein du Fonds, d'où notre préférence pour le modèle d'affaires et les perspectives fondamentales de Wheaton.

Le Fonds n'était pas exposé aux secteurs des services de communication, de l'immobilier ou des services publics au cours de l'exercice. Le Fonds était, par rapport à l'indice de référence, surpondéré dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et des technologies de l'information, et sous-pondéré dans les secteurs de l'énergie pendant l'exercice.

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 <https://www.guardiancapital.com/investmentsolutions/>

Événements récents

Bien que les effets de la COVID-19 s'estompent, depuis quelque temps, les décideurs politiques mondiaux ont maintenu un ton ferme même si les effets de leurs tours de vis agressifs se font sentir avec un certain retard. Bien que l'inflation à court terme ait clairement atteint un sommet, on ne sait pas encore jusqu'où elle chutera ni à quelle vitesse. Alors que le dollar américain et les taux obligataires baissent parallèlement à l'inflation, les conditions financières devraient s'assouplir, selon les niveaux d'activité actuels, mais les bénéfices devraient faire face à des difficultés à mesure que la croissance nominale ralentit. Il reste à voir si les économies américaine et canadienne tomberont en récession. Il faut toutefois faire preuve de prudence, car les décideurs politiques semblent déterminés à réduire l'inflation, quitte à mener intentionnellement l'économie vers une récession.

Pour les sociétés, la baisse de l'inflation et le ralentissement de la croissance entraînent des contre-courants. La chute de l'inflation nuit à la croissance des revenus et, en même temps, apportent un soulagement bien accueilli de la hausse du coût des intrants. Entretemps, le ralentissement de la croissance et l'atténuation des pressions sur les chaînes d'approvisionnement entraînent une hausse des stocks, ce qui pourrait entraîner d'autres baisses de prix. Bien que les sociétés dans le portefeuille du Fonds aient de solides positions sur le marché et un pouvoir de fixation des prix important, les conséquences à court terme des contre-courants susmentionnés sont incertaines, ce qui entraîne la compression des valorisations dans de nombreux secteurs. Au fil du temps, le gestionnaire s'attend à ce que les sociétés de meilleure qualité surmontent ces difficultés, rendant les valorisations actuelles particulièrement attrayantes pour les investisseurs à long terme.

Tous les titres détenus feront les frais à des degrés divers des difficultés économiques; cependant, nous pensons que la normalisation continue des marchés

de l'emploi et des chaînes logistiques profitera à plusieurs sociétés du portefeuille, peu importe les perspectives économiques.

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. 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 747 768 \$, soit 1,8 % 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. Des frais de gestion établis en fonction d'un pourcentage de la valeur liquidative moyenne mensuelle des séries sont payés sur les parts de séries 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.

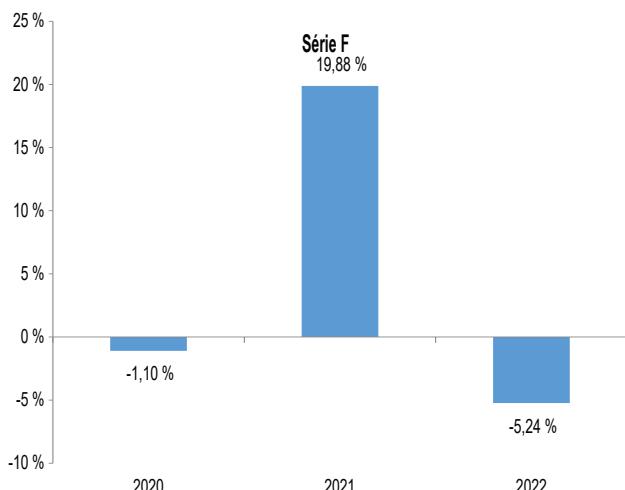
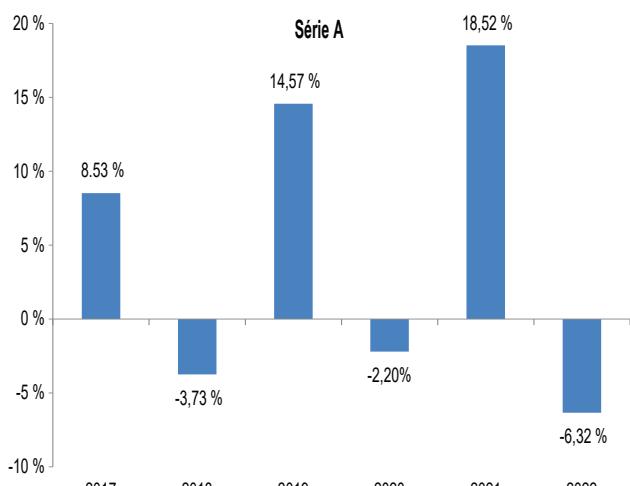
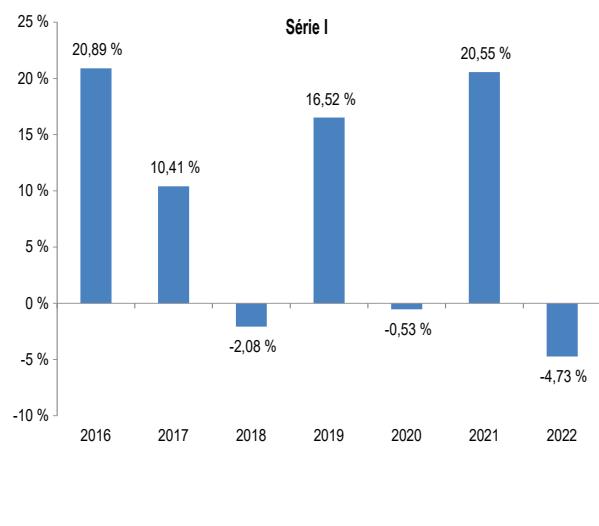
Rendement passé

Les rendements indiqués ci-après ont été calculés en supposant que les distributions du Fonds ont été intégralement réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. 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 pour la série I ci-après comprennent les résultats obtenus avant le 22 avril 2016, 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.



Rendements composés annuels

Le tableau ci-dessous indique les rendements composés historiques parts de série I, de série A et de série F du Fonds 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 (%)	-4,73	4,54	5,44	s.o.	8,34
-------------	-------	------	------	------	------

Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	-5,84	7,54	6,85	s.o.	9,18
-------------------------------------	-------	------	------	------	------

* Date de création – 15 décembre 2015

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
--	------	-------	-------	--------	---------------------

Série A (%)	-6,32	2,78	3,67	s.o.	5,90
-------------	-------	------	------	------	------

Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	-5,84	7,54	6,85	s.o.	8,33
-------------------------------------	-------	------	------	------	------

* Date de création – 22 avril 2016.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Série F	-5,24	3,96	s.o.	s.o.	4,25
Indice composé plafonné S&P/TSX (%)	-5,84	7,54	s.o.	s.o.	8,16

* Date 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 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⁾	14,86 \$	12,58 \$	12,81 \$	11,89 \$	12,55 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités, par part :¹⁾					
Total des revenus	0,31	0,26	0,21	0,29	0,27
Total des charges	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,04)
Gains (pertes) réalisés	1,05	1,75	(1,72)	0,90	0,28
Gains (pertes) latents	(2,29)	0,57	1,39	0,69	(1,03)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	(0,97)	2,54	(0,16)	1,84	(0,52)
Distributions par part :^{1) 2)}					
Revenus (hors dividendes) des dividendes canadiens	– (0,30)	– (0,30)	– (0,17)	– (0,23)	– (0,18)
Dividendes étrangers	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	(0,81)	(0,22)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales par part	(0,30)	(0,30)	(0,17)	(1,04)	(0,40)
Actif net par part à la clôture de la période ¹⁾	13,86 \$	14,86 \$	12,58 \$	12,81 \$	11,89 \$

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⁾	39 643 \$	53 631 \$	61 213 \$	56 007 \$	36 523 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	2 861 028	3 608 104	4 866 900	4 370 578	3 072 679
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,21 %	0,20 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	0,20 %	0,20 %	0,20 %	0,21 %	0,20 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,09 %	0,10 %	0,17 %	0,06 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	44,23 %	54,52 %	117,53 %	58,45 %	66,27 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	13,86 \$	14,86 \$	12,58 \$	12,81 \$	11,89 \$

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 conseil 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 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 A)

	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⁾	13,74 \$	11,62 \$	11,88 \$	11,09 \$	11,73 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités, par part :¹⁾					
Total des revenus	0,12	0,24	0,19	0,28	0,25
Total des charges	(0,25)	(0,36)	(0,36)	(0,30)	(0,33)
Gains (pertes) réalisés	0,44 %	1,62	(1,51)	0,93	0,26
Gains (pertes) latents	(1,18)	0,72	2,10	(0,61)	(0,62)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	(0,87)	2,22	0,42	0,30	(0,44)
Distributions par part :^{1) 2)}					
Revenus (hors dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes canadiens	(0,05)	(0,03)	–	(0,08)	–
Dividendes étrangers	–	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	(0,74)	(0,20)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Distributions totales par part	(0,05)	(0,03)	0,00	(0,82)	(0,20)
Actif net par part à la clôture de la période ¹⁾	12,82 \$	13,74 \$	11,62 \$	11,88 \$	11,09 \$

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 A)

	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⁾	367 \$	339 \$	303 \$	170 \$	12 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	28 653	24 674	26 048	14 342	1 074
Ratio des frais de gestion ²⁾	1,89 %	1,90 %	1,90 %	1,90 %	1,91 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,89 %	1,90 %	1,90 %	1,90 %	1,91 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,09 %	0,10 %	0,17 %	0,06 %	0,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	44,23 %	54,52 %	117,53 %	58,45 %	66,27 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	12,82 \$	13,74 \$	11,62 \$	11,88 \$	11,09 \$

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.

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 F)

	Période de 12 mois close le 31 déc. 2022	Période de 12 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 à l'ouverture de la période ¹⁾	10,80 \$	9,19 \$	9,39 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités, par part :¹⁾				
Total des revenus	0,10	0,22	0,15	0,16
Total des charges	(0,08)	(0,12)	(0,12)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés	0,38	1,62	(1,15)	0,52
Gains (pertes) latents	(0,97)	(0,18)	1,00	(0,16)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	(0,57)	1,54	(0,12)	0,45
Distributions par part : ^{1) 2)}				
Revenus (hors dividendes)	–	–	–	–
Dividendes canadiens	(0,18)	(0,22)	(0,10)	(0,14)
Dividendes étrangers	–	–	–	–
Gains en capital	–	–	–	(0,59)
Remboursement de capital	–	–	–	–
Distributions totales par part	(0,18)	(0,22)	(0,10)	(0,73)
Actif net par part à la clôture de la période ¹⁾	10,06 \$	10,80 \$	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) 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 F)

	Période de 12 mois close le 31 déc. 2022	Période de 12 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⁾	817 \$	509 \$	160 \$	109 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	81 259	47 117	17 433	11 653
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,74 %	0,77 %	0,77 %	0,77 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	0,74 %	0,77 %	0,77 %	0,77 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,09 %	0,10 %	0,17 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	44,23 %	54,52 %	117,53 %	58,45 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	10,06 \$	10,80 \$	9,19 \$	9,39 \$

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 courfages, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts) du Fonds et de sa 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
Consommation discrétionnaire	13,4 %	Banque Royale du Canada	7,0 %
Biens de consommation de base	4,6 %	Suncor Énergie inc.	6,4 %
Énergie	10,4 %	Wheaton Precious Metals Corporation	6,1 %
Finance	29,2 %	Element Fleet Management Corporation	5,4 %
Soins de santé	10,6 %	Groupe SNC-Lavalin inc.	5,3 %
Technologies de l'information	18,4 %	Finning International Inc.	5,3 %
Matériaux	11,4 %	CCL Industries Inc., cat. B	5,3 %
Titres à court terme	1,8 %	CGI Inc., cat. A	5,0 %
Autres éléments d'actif (de passif)	0,2 %	Open Text Corporation	5,0 %
		Restaurant Brands International Inc.	4,7 %
		Les Aliments Maple Leaf inc.	4,6 %
		Société Financière Manuvie	4,5 %
		Spin Master Corporation	4,4 %
		Fairfax Financial Holdings Ltd.	4,4 %
		Nuvei Corporation	4,3 %
		Les Vêtements de Sport Gildan inc.	4,3 %
		Brookfield Corporation	4,2 %
		Celestica Inc.	4,1 %
		Canadian Natural Resources Limited	4,0 %
		Groupe TMX Ltée	3,7 %
		Fonds de placement à court terme canadien Guardian, série I	1,8 %
25 principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative			99,8 %
Valeur liquidative totale			40 827 773 \$

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.