

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS DE PLACEMENT À COURT TERME CANADIEN 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/ ou sur celui de SEDAR+ à 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 de placement à court terme canadien Guardian (le « Fonds ») est de protéger le capital et de gagner un revenu au moyen d'investissements dans des titres à revenu fixe à court terme de grande qualité.

Le gestionnaire utilise l'analyse fondamentale et d'autres méthodes rationnelles pour évaluer les titres émis ou garantis par des gouvernements, des sociétés canadiennes et des banques à charte canadiennes. Le Fonds investira principalement dans des titres de haute qualité dont la qualité de crédit est analysée continuellement au moyen d'un cadre d'évaluation interne reposant sur des facteurs qualitatifs et quantitatifs. La répartition sectorielle et la sélection des titres découlent d'une analyse des écarts de taux et de stratégies de duration neutre, telles que des structures en haltère et des portefeuilles d'obligations sans amortissement.

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 faible tolérance au risque, particulièrement à ceux qui visent la préservation du capital et un revenu stable.

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. Voir la section « Rendement passé » d'une série en particulier pour connaître les détails de son rendement.

La valeur liquidative du Fonds a diminué de 10 %, passant de 198,6 millions \$ le 31 décembre 2022 à 179,4 millions \$ le 30 juin 2023. Ce résultat s'explique par une augmentation de 4,0 millions de dollars provenant du rendement des placements et une

diminution de 23,2 millions de dollars attribuée à des rachats nets.

Les parts de série I du Fonds ont affiché un rendement de 2,2 % pour la période. L'indice de référence mixte du Fonds, composé à 50 % de l'indice des Bons du Trésor à 60 jours FTSE Canada et à 50 % de l'indice des Bons du Trésor à 30 jours FTSE Canada, a affiché un rendement de 2,2 % pour la même période. Le rendement du Fonds, contrairement à celui de son indice, est exprimé après déduction des frais et charges.

Les obligations canadiennes ont rebondi, en hausse de 2,51 % après deux années civiles consécutives de rendements négatifs. Les indices à court, à moyen et à long terme FTSE Canada ont dégagé des rendements respectifs de 1,00 %, 1,85 % et 5,39 %. Les obligations provinciales (dans l'ensemble) ont généré un rendement de 3,32 % et les obligations de sociétés (dans l'ensemble) ont généré un rendement de 2,97 %. Les bons du Trésor à 30 jours et à 60 jours ont dégagé des rendements respectifs de 2,21 % et de 2,16 %.

La Banque du Canada (BdC) a procédé à une autre hausse de taux lors de sa réunion de janvier, mais a annoncé qu'elle ferait une pause pour évaluer les effets d'une hausse cumulative de 425 points de base des taux depuis le début de 2022. La faillite de la Silicon Valley Bank à la fin du mois de mars a été considérée comme le signe proverbial de la fin du cycle de hausse des taux, mais elle s'est avérée être un autre faux positif. À la suite des mesures décisives prises par la Réserve fédérale américaine et les régulateurs bancaires américains pour endiguer l'expansion des risques systémiques, les rendements ont connu d'importants mouvements à la hausse après la publication de données sur l'emploi, l'inflation et le PIB plus élevés que prévu en avril et en mai. Cette résilience économique a persisté au deuxième trimestre et a amené la BdC à surprendre les marchés en procédant à une hausse de 25 points de base lors de sa réunion de juin et a laissé entendre que d'autres ajustements pourraient être nécessaires pour mieux rééquilibrer les marchés de l'emploi ainsi que les pressions sur les salaires et les prix. De même, aux États-Unis, la Réserve fédérale a également annoncé une hausse de 25 points de base lors de sa réunion de mai, pour atteindre un

plafond de 5,25 %. Bien que l'inflation demeure supérieure à la cible tant au Canada qu'aux États-Unis, ces deux pays affichent maintenant les deux taux d'inflation les plus bas parmi les pays du G7.

L'augmentation inattendue de la BdC a entraîné une réévaluation de la courbe de rendement canadienne, le segment à court terme s'aplatissant et se rapprochant des taux observés pour la dernière fois au premier trimestre avant la faillite de la Silicon Valley Bank. L'inversion de la courbe s'est donc accentuée, et le message de la Banque concernant la nécessité d'une politique restrictive pendant une période prolongée est conforme à notre opinion selon laquelle les taux resteront élevés plus longtemps. Les obligations à long terme ont surclassé les obligations à court et à moyen terme, les obligations fédérales à moyen terme étant celles qui ont le plus reculé.

Alors que les écarts de taux se sont creusés en avril et en mai, une forte reprise des marchés boursiers, qui s'appuie sur le risque, a fait en sorte que les écarts de taux ont terminé la période plus bas qu'ils ne l'avaient commencée, ce qui reflète le consensus selon lequel les banques centrales réussiront probablement à rééquilibrer la demande sans provoquer un ralentissement économique important. Par conséquent, les obligations de sociétés ont surclassé les obligations d'État au cours de la période.

Le Fonds a enregistré un rendement supérieur à celui de son indice de référence mixte au cours de l'exercice. La surpondération du Fonds dans les bons du Trésor provinciaux et les billets de sociétés de grande qualité a ajouté de la valeur, en raison du resserrement des écarts. En revanche, une duration relative longue a pesé sur le rendement, les émissions à court terme ayant surpassé celles à long terme.

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

Les cycles dynamiques d'augmentation des taux d'intérêt de part et d'autre de la frontière visant à juguler l'inflation portent maintenant leurs fruits, bien que nous n'ayons pas encore ressenti tous les effets des premières augmentations (habituellement, il faut attendre environ 18 mois pour que les effets des augmentations de taux se fassent pleinement ressentir sur l'économie) et que l'inflation demeure supérieure aux cibles à long terme. Pour l'avenir, la BdC et le Federal Open Market Committee (FOMC) des États-Unis ont laissé entendre qu'ils étaient plus susceptibles d'instaurer une pause prolongée à l'égard de ces taux élevés et que les ajustements futurs, s'ils s'avèrent nécessaires, seront probablement modestes. La courbe de rendement canadienne est maintenant davantage inversée qu'elle ne l'était au début de l'année, le segment à court terme de la courbe de rendement augmentant et le segment à long terme demeurant relativement inchangé. Le gestionnaire s'attend à ce que les effets décalés des hausses de taux importantes à ce jour ne soient pas encore pleinement reflétés et que la résilience économique actuelle fasse place à une croissance beaucoup plus lente au cours du deuxième semestre de l'exercice. Si c'est le cas, la courbe commencera à nouveau à s'accroître et les titres à long terme afficheront un rendement supérieur.

Par contre, du fait du resserrement des conditions financières, les écarts de taux restent plus importants que les niveaux planchers observés depuis plusieurs

années après la pandémie. Le gestionnaire est d'avis que les titres de créance offrent le meilleur potentiel de rendement ajusté en fonction du risque à ce stade du cycle, compte tenu du « coussin » de l'écart, et que les titres de créance de qualité supérieure en particulier sont plus attractifs, car l'effet de la hausse des taux d'intérêt commence à se faire sentir sur la rentabilité des sociétés. Le Fonds demeure surpondéré en obligations de sociétés au détriment d'obligations fédérales et provinciales. Le gestionnaire s'attend à ce que les écarts demeurent volatils à court terme, mais estime qu'ils seront compensés par le portage d'écart (spread carry). Un élargissement supplémentaire des écarts de taux devrait nous permettre d'accroître de façon sélective le positionnement du Fonds en obligations de sociétés.

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 0,02 % 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.

Frais de gestion

Aucuns frais de gestion ne sont à payer ou ne sont perçus pour les parts de série I du Fonds. Des frais de gestion établis en fonction d'un pourcentage de la valeur liquidative moyenne mensuelle des séries sont payés sur les parts de série W. Ils sont calculés et comptabilisés quotidiennement et payés mensuellement. Les frais de gestion annuels de la série W 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 W
Gestion des placements et autre administration générale	s.o.	70,0 %
Commission de suivi	s.o.	30,0 %

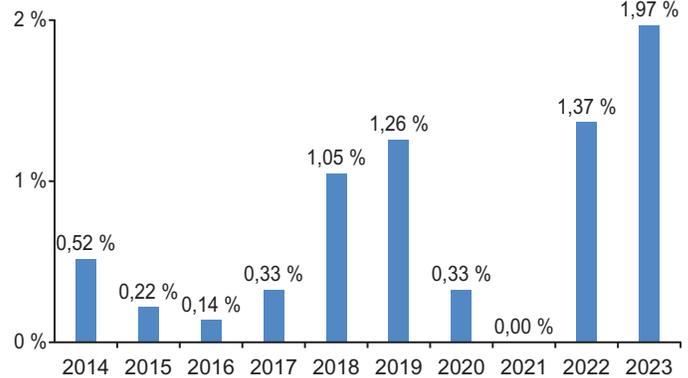
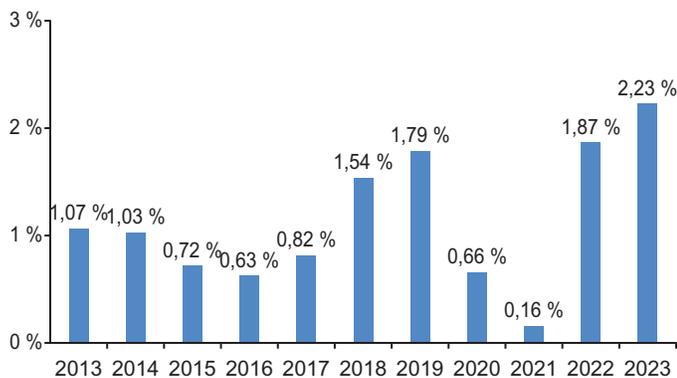
Rendement passé

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 30 mars 2011, 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.

Série W

Série I


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 ^[1]	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités par part :^[1]					
Total des revenus	0,22	0,18	0,02	0,07	0,18
Total des charges	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	-	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	0,22	0,18	0,02	0,07	0,18
Distributions par part : ^{[1] [2]}					
Revenu (hors dividendes)	-	(0,12)	(0,02)	(0,07)	(0,18)
Dividendes canadiens	-	-	-	-	-
Dividendes étrangers	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales par part	-	(0,12)	(0,02)	(0,07)	(0,18)
Actif net par part à la clôture de la période ^[1]	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

[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) ^[1]	178 057 \$	198 167 \$	181 306 \$	225 388 \$	215 800 \$
Nombre de parts en circulation ^[1]	17 805 657	19 816 735	18 130 564	22 538 808	21 580 034
Ratio des frais de gestion ^[2]	0,02 %	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,03 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,02 %	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,03 %
Ratio des frais de négociation ^[3]	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ^[4]	-	-	-	-	-
Valeur liquidative par part ^[1]	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

[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.

Actif net par part du Fonds (série W)

	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 ^[1]	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités par part :^[1]					
Total des revenus	0,23	0,19	0,02	0,04	0,19
Total des charges	(0,03)	(0,05)	(0,02)	(0,03)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	-	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	0,20	0,14	-	0,01	0,13
Distributions par part : ^{[1] [2]}					
Revenu (hors dividendes)	-	(0,10)	-	(0,01)	(0,13)
Dividendes canadiens	-	-	-	-	-
Dividendes étrangers	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales par part	-	(0,10)	-	(0,01)	(0,13)
Actif net par part à la clôture de la période ^[1]	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

[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 W)

	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) ^[1]	1 334 \$	441 \$	447 \$	466 \$	6 \$
Nombre de parts en circulation ^[1]	133 393	44 134	44 699	46 592	617
Ratio des frais de gestion ^[2]	0,55 %	0,52 %	0,18 %	0,27 %	0,55 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,55 %	0,56 %	0,56 %	0,59 %	0,55 %
Ratio des frais de négociation ^[3]	-	-	-	-	-
Taux de rotation du portefeuille ^[4]	-	-	-	-	-
Valeur liquidative par part ^[1]	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

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

[2] Le ratio des frais de gestion est basé sur les dépenses totales (hors commissions, autres frais de transaction du portefeuille et retenues à la source) du Fonds et sa quote-part des frais totaux des fonds sous-jacents, le cas échéant.

[3] Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres frais d'opération de portefeuille du Fonds et sa part proportionnelle des frais d'opération de portefeuille des fonds sous-jacents, le cas échéant, exprimé en pourcentage annualisé.

[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

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2023

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Titres canadiens à court terme	
- Acceptations bancaires	43,4 %
- Bons du Trésor	56,8 %
Autres éléments de passif net	(0,2) %
Total	100,0 %

Répartition géographique	% de la valeur liquidative
Canada	100,2 %
Autres éléments de passif net	(0,2) %
Total	100,0 %

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Gouvernement du Canada	15,2 %
Province du Manitoba	12,0 %
Province de l'Ontario	10,9 %
Province de la Saskatchewan	10,4 %
Province du Québec	8,2 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	7,7 %
La Banque Toronto-Dominion	7,5 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	7,5 %
Banque de Montréal	7,4 %
Banque Royale du Canada	7,1 %
Banque Nationale du Canada	6,2 %
Province de la Colombie-Britannique	0,1 %

Les 25 premiers titres en pourcentage de la valeur liquidative
100,2 %
Valeur liquidative totale :
179 390 501 \$



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



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.