

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS DE PLACEMENT À COURT TERME CANADIEN GUARDIAN

30 JUIN 2025

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/landingpage/fr/.

Les porteurs de titres peuvent 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 base uniquement sur le rendement des parts de série W du Fonds. Les rendements des autres séries de parts peuvent différer, principalement en raison des frais 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 augmenté de 34 % pour s'établir à 161,8 millions de dollars au 30 juin 2025, contre 120,5 millions de dollars au 31 décembre 2024. Ce résultat s'explique par une augmentation de 1,9 million de dollars provenant du

rendement des placements, déduction faite des frais, et une augmentation de 39,3 millions de dollars attribuable à des souscriptions nettes.

Les parts de la série W du Fonds ont affiché un rendement de 1,2 % pour la période. L'indice de référence mixte du Fonds, composé à 50 % de l'indice FTSE Canada 60 Day T-Bill et à 50 % de l'indice FTSE Canada 30 Day T-Bill, a affiché un rendement de 1,4 % pour la même période. Le rendement de la série W, contrairement à celui de son indice de référence, est exprimé après déduction des frais.

Les marchés obligataires ont enregistré des rendements totaux positifs au cours du premier semestre de 2025 en raison de l'inflation modérée, des signes de ralentissement de la croissance économique et de l'assouplissement de la politique monétaire. Cela a entraîné une accentuation de la courbe des rendements, sous l'effet d'une baisse des taux à court et à moyen terme, la Banque du Canada ayant réduit son taux directeur de 50 points de base, le faisant passer de 3,25 % à 2,75 %. La Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu inchangé le taux cible des fonds fédéraux à 4,50 %. À l'échelle mondiale, d'autres banques centrales ont pris des mesures d'assouplissement similaires : la Banque centrale européenne (BCE) a abaissé son taux directeur de 100 points de base, tandis que la Banque d'Angleterre a réduit ses taux de 25 points de base et la Banque nationale suisse (BNS) a réduit ses taux de 50 points de base pour le ramener à 0 %.

À l'échelle nationale, le résultat net a été un rendement positif dans l'univers plus large des titres à revenu fixe (indice FTSE Canada Bond Universe +1,44 %), les obligations à moyen terme (indice FTSE Canada Mid-Term Overall Bond +2,30 %) ayant surpassé les obligations du segment court (indice FTSE Canada Short-Term Overall Bond +2,19 %) et du segment long (indice FTSE Canada Long-Term Overall Bond -0,57 %). Les obligations de sociétés (indice FTSE Canada All Corporate Bond +2,28 %) ont affiché un rendement supérieur à celui des obligations d'État (indice FTSE Canada All Government Bond +1,17 %).

Le Fonds a enregistré un rendement légèrement supérieur à celui de son indice de référence au premier semestre de 2025, en raison de sa surpondération en bons du Trésor provinciaux à rendement plus élevé que les bons du Trésor fédéraux. Sans tenir compte des frais, les parts de série W ont affiché un rendement inférieur à celui de l'indice de référence.

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. Les facteurs ESG sont évalués afin d'en déterminer l'incidence financière significative sur la viabilité et les activités commerciales d'une société; ces facteurs peuvent néanmoins jouer un rôle limité dans les décisions de placement du Fonds. L'examen des questions liées aux facteurs ESG n'est qu'un des nombreux éléments du processus de constitution du portefeuille, et peut avoir ou non une influence marquante sur la composition du portefeuille à tout moment donné. La mobilisation active et le vote par procuration sont des éléments essentiels de l'approche de gérance du gestionnaire, et celui-ci participe à ces activités d'une manière qui convient à la catégorie d'actifs et au Fonds. Certains titres, comme les produits dérivés, les liquidités, les instruments du marché monétaire, les obligations, les titres adossés à des actifs, le papier commercial et autres instruments semblables, peuvent ne pas être assujettis aux facteurs ESG en raison de leur nature.

Les caractéristiques ESG et le rendement du Fonds peuvent changer de temps à autre. Veuillez lire le prospectus du Fonds pour obtenir de plus amples détails sur la façon dont la stratégie de placement du Fonds intègre des considérations d'investissement responsable et les risques connexes. 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

Le Fonds maintient la surpondération des obligations provinciales, en axant ses placements sur la courbe des bons du Trésor d'un à trois mois. Le gestionnaire continue de rechercher activement des occasions intéressantes d'améliorer la structure du portefeuille et les rendements totaux relatifs.

Les perspectives de l'économie canadienne demeurent incertaines, car les risques de ralentissement commencent à se manifester, particulièrement dans les secteurs sensibles aux droits de douane. La politique monétaire devrait soutenir les rendements des titres à revenu fixe, la Banque du Canada poursuivant sa politique d'assouplissement et d'expansion axée sur la baisse des taux.

Le changement de gouvernement aux États-Unis et l'incertitude qui l'accompagne quant à l'approche de la politique économique de la nouvelle administration, notamment en ce qui concerne les relations internationales et le commerce, ont assombri les perspectives non seulement pour les États-Unis, mais aussi pour le monde entier, en plus d'entraîner une volatilité importante sur les marchés financiers. L'introduction de nouveaux tarifs à grande échelle devrait avoir une incidence négative considérable sur la croissance mondiale, étant donné que les exportations transfrontalières de biens et de services représentent environ le tiers de la production mondiale. De plus, la hausse des coûts associée aux droits de douane a d'importantes répercussions sur les politiques et les taux d'intérêt des banques centrales mondiales, ce qui augmente l'incertitude et se répercute sur les décisions en matière d'investissement et de dépenses de façon importante; les perspectives de l'économie et des marchés financiers dans le monde en subissent donc les conséquences.

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 liquidative 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.

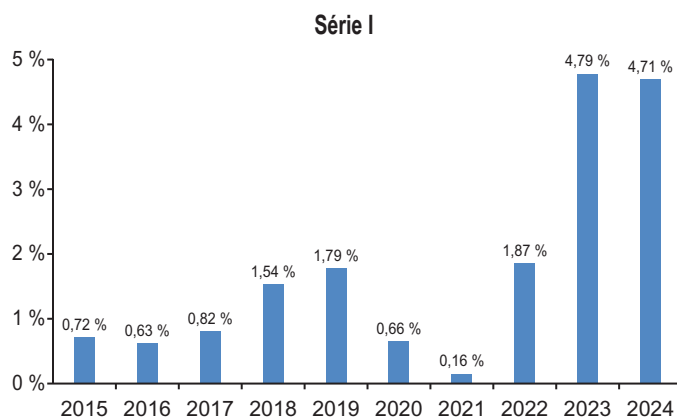
	Série I	Série W
Gestion des placements et autre administration générale	s.o.	70,0 %
Commission de suivi	s.o.	30,0 %

Rendement passé

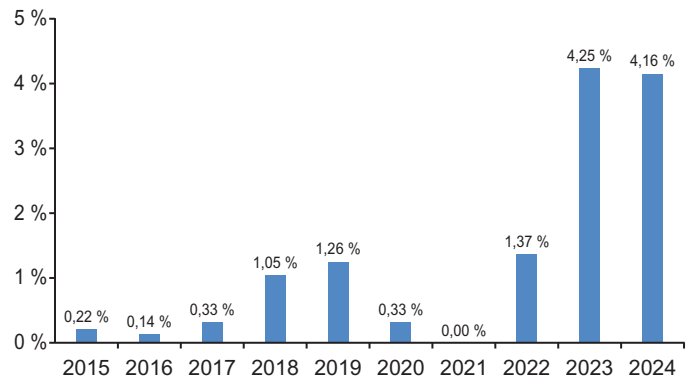
L'information sur le rendement suppose que les distributions du Fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du Fonds. L'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels 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 annuelle du 1^{er} janvier au 31 décembre de chaque année civile indiquée 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.



Série W



Rendements composés annuels

Les tableaux ci-dessous présentent le rendement composé historique des parts du Fonds pour les périodes indiquées, au 30 juin 2025. Ils présentent aussi le rendement d'un indice boursier général.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Série I (%)	3,73	4,19	2,61	1,87
Indice de référence mixte (%)	3,66	4,14	2,55	1,77

* Date de création - 3 février 2009.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Série W (%)	3,19	3,64	2,19	1,41
Indice de référence mixte (%)	3,66	4,14	2,55	1,77

* Date de création - 1^{er} octobre 2013.

La composition de l'indice de référence mixte est la suivante :

- 50 % pour l'indice FTSE Canada 30 Day T-Bill, conçu pour suivre le rendement des bons du Trésor à un mois du gouvernement du Canada.
- 50 % pour l'indice S&P/TSX Composite 60, conçu pour mesurer les 60 sociétés ayant la plus forte capitalisation à la Bourse de Toronto.

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 2025	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021
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	0,15	0,47	0,48	0,18	0,02
Total des charges	-	-	-	-	-
Gains (pertes) réalisés	-	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	0,15	0,47	0,48	0,18	0,02
Distributions par part : ^{[1] [2]}					
Revenu (hors dividendes)	(0,15)	(0,47)	(0,48)	(0,12)	(0,02)
Dividendes canadiens	-	-	-	-	-
Dividendes étrangers	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales par part	(0,15)	(0,47)	(0,48)	(0,12)	(0,02)
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 2025	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ^[1]	161 292 \$	119 952 \$	193 847 \$	198 167 \$	181 306 \$
Nombre de parts en circulation ^[1]	16 129 219	11 995 230	19 384 687	19 816 735	18 130 564
Ratio des frais de gestion ^[2]	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,02 %	0,03 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,02 %	0,03 %
Ratio des frais d'opérations ^[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 (à l'exclusion des commissions de courtage, 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, pour la période déterminée, en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

[3] Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage 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.

Actif net par part du Fonds (série W)

	Pour le semestre clos le 30 juin 2025	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021
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	0,16	0,47	0,48	0,19	0,02
Total des charges	(0,03)	(0,05)	(0,06)	(0,05)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	-	-	-	-	-
Gains (pertes) latents	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités, par part	0,13	0,42	0,42	0,14	-
Distributions par part ^{[1][2]}					
Revenu (hors dividendes)	(0,12)	(0,42)	(0,42)	(0,10)	-
Dividendes canadiens	-	-	-	-	-
Dividendes étrangers	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales par part	(0,12)	(0,42)	(0,42)	(0,10)	-
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 2025	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022	Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ^[1]	460 \$	580 \$	554 \$	441 \$	447 \$
Nombre de parts en circulation ^[1]	45 983	58 039	55 377	44 134	44 699
Ratio des frais de gestion ^[2]	0,56 %	0,56 %	0,55 %	0,52 %	0,18 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,56 %	0,56 %	0,55 %	0,56 %	0,56 %
Ratio des frais d'opérations ^[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 (à l'exclusion des commissions de courtage, 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, pour la période déterminée, en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

[3] Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage 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 de la période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'existe pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Au 30 juin 2025

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Placements à court terme canadiens	
- Bons du Trésor	99,0 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	1,0 %
Total	100,0 %

Répartition géographique	% de la valeur liquidative
Canada	99,0 %
Autres éléments d'actif (de passif) net	1,0 %
Total	100,0 %

25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Province de l'Alberta, bons du Trésor	29,7 %
Gouvernement du Canada, bons du Trésor	18,6 %
Province de la Colombie-Britannique, bons du Trésor	17,1 %
Province de Québec, bons du Trésor	16,0 %
Province du Manitoba, bons du Trésor	10,5 %
Province de l'Ontario, bons du Trésor	6,0 %
Province de la Saskatchewan, bons du Trésor	1,1 %

Les 25 principaux titres (en pourcentage de la valeur liquidative) **99,0 %**
Valeur liquidative totale : **161 752 021 \$**




GUARDIAN CAPITAL

GUARDIAN CAPITAL LP

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

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



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.