

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS DE PLACEMENT À COURT TERME CANADIEN GUARDIAN

31 DÉCEMBRE 2021



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 un exemplaire du rapport financier annuel ou des états financiers annuels sur demande et sans frais en composant le 1-866-718-6517 ou en nous écrivant à Guardian Capital LP, Commerce Court West, 199 Bay Street, Suite 3100, P.O. Box 201, Toronto, Ontario, M5L 1E8. Vous pouvez aussi l'obtenir sur notre site Web à www.guardiancapital.com ou sur celui du SEDAR à 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.



GUARDIAN CAPITAL

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 investit 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 inhérents au placement dans le Fonds sont les mêmes que ceux figurant dans le prospectus. Le Fonds convient 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. (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 20 % pour atteindre 181,8 millions de dollars au 31 décembre 2021, contre 225,9 millions de dollars au 31 décembre 2020. Ce résultat s'explique par des gains sur les placements de 0,3 million de dollars et une diminution des rachats nets de 44,4 millions de dollars.

Les parts de série I du Fonds ont enregistré un rendement de 0,2 % pour l'exercice. L'indice de référence mixte, 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 0,1 % 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.

Les marchés canadiens des titres à revenu fixe ont connu l'une des années les plus difficiles des temps modernes, sur le plan du rendement total. L'indice obligataire universel FTSE Canada a enregistré un rendement de -2,54 % au cours de la période, tandis que les indices à court, à moyen et à long terme ont affiché des rendements respectifs de -0,93 %, de -2,69 % et de -4,52 %. C'était la première fois depuis 1997 que l'indice à court terme affichait un rendement global négatif pour l'année. Les obligations provinciales (prises ensemble) ont généré un rendement de -3,28 % et les obligations de sociétés (prises ensemble) ont généré un rendement de -1,34 % pour la même période. L'indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada affiché un rendement de 0,17 %, celui des Bons du Trésor à 60 jours FTSE Canada a affiché un rendement de 0,10 % et celui des Bons du Trésor à 30 jours FTSE Canada a affiché un rendement de 0,09 % en 2021.

La courbe des bons du Trésor canadien est demeurée plate au cours du premier semestre de l'année, car le marché s'attendait toujours à ce que la Banque du Canada maintienne des taux quasi nuls, du moins pour le reste de l'année. Toutefois, des taux d'inflation plus élevés que prévu, des données solides sur l'emploi et la réouverture de l'économie au Canada et ailleurs ont fait grimper les attentes d'une hausse des taux par le marché. À la fin de l'année, la courbe des bons du Trésor du Canada s'est considérablement accentuée, la Banque du Canada se préparant à mettre fin à son programme d'assouplissement quantitatif et à relever les taux d'intérêt pour la première fois depuis le début de la pandémie en mars 2020.

Les bons du Trésor provinciaux et les acceptations bancaires de banques canadiennes ont contribué au rendement du Fonds grâce à leur rendement positif. Le Fonds a continué de concentrer ses placements

dans la tranche de 1 à 3 mois de la courbe des bons du Trésor et de détenir d'importantes participations dans des bons du Trésor du Manitoba et de l'Ontario.

Événements récents

Avec la fin attendue des mesures de relance monétaire d'urgence, les marchés à revenu fixe ont déjà intégré d'importantes augmentations des taux à jour des banques centrales d'Amérique du Nord. À l'instar des perspectives, les rendements à court terme ont augmenté et la valeur relative se retrouve maintenant également parmi les obligations à échéance à court et à moyen terme plutôt que celles à échéance à plus long terme. Bien qu'il soit possible que les obligations à longue échéance se rapprochent davantage du niveau de celles à courte échéance sur la courbe, contribuant à la surperformance relative de ces dernières, cet aplatissement de la courbe a essentiellement atteint son maximum. Les occasions liées à la valeur relative sont de plus en plus attrayantes parmi le volet des échéances à court et à moyen terme, contrairement aux obligations à long terme, qui représentaient le segment relatif le plus performant de la courbe de rendement du Canada au cours des derniers mois.

Les taux d'intérêt absolus au Canada ont augmenté à court terme, mais sont restés assez stables pour les obligations à long terme, reflétant les effets de l'aplatissement de la courbe. Le gestionnaire s'attend à ce que la Banque du Canada commence à hausser ses taux d'intérêt au premier trimestre de 2022. Dans un tel scénario, nous reconnaissons la possibilité d'un aplatissement encore plus notable des obligations à longue échéance, malgré l'important aplatissement qui a déjà eu lieu.

Bien que les écarts de taux des titres de sociétés et des titres provinciaux se négocient à un niveau plus élevé que les derniers resserrements le laisseraient entendre, ils se situent à l'extrémité la plus rapprochée des fourchettes établies. Les mesures du crédit des sociétés sont généralement saines, mais les bilans des gouvernements, y compris les gouvernements provinciaux, se sont détériorés avec une hausse des déficits et un financement par emprunt plus important en raison des dépenses liées à la crise sanitaire. L'amorce de la phase de resserrement du cycle pose un risque pour les liquidités et les écarts. Avec les

prévisions de hausse des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine et la fin de ses réinvestissements, la liquidité mondiale, selon les niveaux d'activité actuels, s'en verra diminuée, malgré les mesures de relance des autres banques centrales.

En février 2022, un conflit armé a éclaté en Ukraine lors de l'invasion du pays par les forces russes. Dans la foulée, la volatilité des marchés financiers mondiaux s'est accrue. Les sanctions économiques imposées à la Russie ont fortement entravé l'économie russe et ses entreprises. Au moment de la rédaction des présentes, le Fonds ne détient aucune participation directe dans des sociétés domiciliées en Russie ou en Ukraine ou y exerçant des activités. Il subit néanmoins les effets de la volatilité des marchés financiers mondiaux. Il est impossible de prédire combien de temps persisteront le conflit et l'incertitude sur le marché, et le gestionnaire surveille activement l'évolution de la situation et les retombées qu'elle pourrait engendrer pour le Fonds.

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 0,02 % de sa valeur liquidative quotidienne moyenne, en contrepartie des différentes charges d'exploitation que le gestionnaire paie. Le comité d'examen indépendant (CEI) a approuvé la politique du gestionnaire à ce sujet, et ce dernier considère cette approbation comme une instruction permanente du CEI. Au cours de la période, le gestionnaire a reçu les frais d'administration et a payé les charges du Fonds conformément à cette politique. Le gestionnaire est une filiale en propriété exclusive de Guardian Capital Group Limited, société cotée à la Bourse de Toronto.

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 l'exercice.

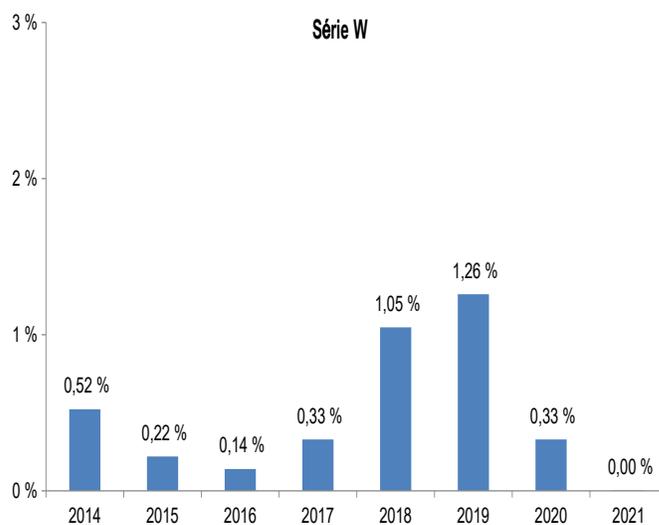
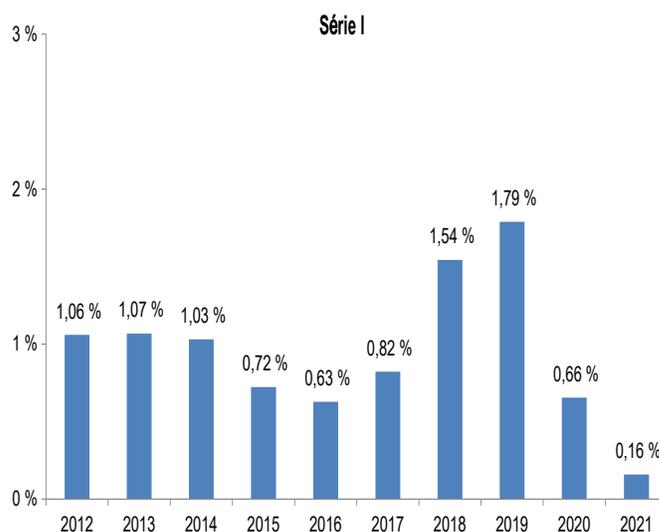
	Série I	Série W
Gestion des placements et autre administration générale	s.o.	70,0 %
Commission de suivi	s.o.	30,0 %

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. Cette 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 de son rendement futur.

Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement du Fonds pour la période du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021, son rendement annuel pour chacun des exercices précédents indiqués ainsi que la variation de ce rendement d'un exercice à l'autre. Ils indiquent le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque exercice, d'un placement effectué le premier jour de ce même exercice.



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 décembre 2021	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 décembre 2019	Période de 12 mois close le 31 décembre 2018	Période de 12 mois close le 31 décembre 2017
Actif net par part à l'ouverture de l'exercice¹⁾	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités, par part :¹⁾					
Total des produits	0,02	0,07	0,18	0,15	0,08
Total des charges	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)
Gains (pertes) réalisés	-	-	-	-	-
Gains (pertes) non réalisés	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation, par part	0,02	0,07	0,18	0,15	0,08
Distributions par part :^{1) 2)}					
du revenu (sauf les dividendes)	(0,02)	(0,07)	(0,18)	(0,15)	(0,08)
des dividendes canadiens	-	-	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-	-
du remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales par part	(0,02)	(0,07)	(0,18)	(0,15)	(0,08)
Actif net par part à la clôture de l'exercice¹⁾	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 a été réinvestie en parts additionnelles du Fonds.

Ratios et données supplémentaires (série I)

	Période de 12 mois close le 31 décembre 2021	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 décembre 2019	Période de 12 mois close le 31 décembre 2018	Période de 12 mois close le 31 décembre 2017
Valeur liquidative totale (en milliers)¹⁾	181 306 \$	225 388 \$	215 800 \$	205 970 \$	260 906 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	18 130 564	22 538 808	21 580 034	20 596 984	26 090 600
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,03 %	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,03 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	0,03 %	0,02 %	0,03 %	0,02 %	0,03 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

1) Données à la date de clôture de l'exercice indiqué.

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 l'exercice.

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 W)

	Période de 12 mois close le 31 décembre 2021	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 décembre 2019	Période de 12 mois close le 31 décembre 2018	Période de 12 mois close le 31 décembre 2017
Actif net par part à l'ouverture de l'exercice¹⁾	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités, par part :¹⁾					
Total des produits	0,02	0,04	0,19	0,17	0,07
Total des charges	(0,02)	(0,03)	(0,06)	(0,05)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés	-	-	-	-	-
Gains (pertes) non réalisés	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation, par part	0,00	0,01	0,13	0,12	0,02
Distributions par part :^{1) 2)}					
du revenu (sauf les dividendes)	-	(0,01)	(0,13)	(0,12)	(0,02)
des dividendes canadiens	-	-	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-	-
du remboursement de capital	-	-	-	-	-
Distributions totales par part	0,00	(0,01)	(0,13)	(0,12)	(0,02)
Actif net par part à la clôture de l'exercice¹⁾	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 a été réinvestie en parts additionnelles du Fonds.

Ratios et données supplémentaires (série W)

	Période de 12 mois close le 31 décembre 2021	Période de 12 mois close le 31 déc. 2020	Période de 12 mois close le 31 décembre 2019	Période de 12 mois close le 31 décembre 2018	Période de 12 mois close le 31 décembre 2017
Valeur liquidative totale (en milliers)¹⁾	447 \$	466 \$	6 \$	186 \$	6 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	44 699	46 592	617	18 563	603
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,18 %	0,27 %	0,55 %	0,55 %	0,54 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	0,56 %	0,59 %	0,55 %	0,55 %	0,54 %
Ratio des frais d'opérations ³⁾	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Valeur liquidative par part ¹⁾	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

1) Données à la date de clôture de l'exercice indiqué.

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. Le gestionnaire a absorbé certaines des charges du Fonds; autrement, le RFG aurait été plus élevé.

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 l'exercice.

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 2021

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative	25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Titres canadiens à court terme		Gouvernement du Canada	18,4 %
- Acceptations bancaires	44,4 %	Province d'Ontario	14,1 %
- Bons du Trésor	55,2 %	Province d'Alberta	9,2 %
Autres éléments d'actif net	0,4 %	Banque de Montréal	8,3 %
		Banque Royale du Canada	8,2 %
		La Banque de Nouvelle-Écosse	8,1 %
		Banque Canadienne Impériale de Commerce	7,6 %
		Province du Manitoba	7,1 %
		Province de Québec	6,4 %
		Banque Nationale du Canada	6,2 %
		La Banque Toronto-Dominion	6,1 %
		25 principaux titres en pourcentage de la valeur liquidative	99,7 %
		Valeur liquidative totale	181 752 658 \$

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



GUARDIAN CAPITAL



GUARDIAN CAPITAL

GUARDIAN CAPITAL LP

199 Bay Street, Suite 3100
Commerce Court West, P. O. Box 201
Toronto (Ontario)
M5L 1E9
guardiancapital.com



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.