

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds | 30 septembre 2025

Fonds croissance internationale Vanguard

Analyse du rendement du Fonds par la direction

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds croissance internationale Vanguard (le « Fonds ») cherche à procurer une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans des actions de sociétés situées à l'extérieur du Canada et des États-Unis.

Les trois sous-conseillers suivent chacun une approche différente pour gérer des portions distinctes de l'actif du Fonds. Vanguard Global Advisers, LLC (« VGA ») peut investir la trésorerie du Fonds dans des contrats à terme sur indice boursier ou dans des fonds négociés en bourse afin de gérer les besoins en liquidités. Baillie Gifford Overseas Limited et Schroder Investment Management North America Inc. effectuent une analyse fondamentale pour élaborer des portefeuilles d'actions de croissance de marchés développés et émergents. Elles cherchent à repérer des sociétés de grande qualité qui affichent un potentiel de croissance supérieur à la moyenne à l'échelle mondiale. La structure à plusieurs gestionnaires du Fonds accroît la diversification.

Le Fonds peut également investir dans la trésorerie ou des équivalents de trésorerie lorsque, compte tenu des conditions du marché et de la conjoncture, il est souhaitable de le faire.

Risque

Le risque associé à un placement dans le Fonds demeure le même que celui indiqué dans le prospectus le plus récent. Au cours de la période du 1^{er} avril 2025 au 30 septembre 2025, il n'y a eu aucun changement au Fonds pouvant avoir des répercussions significatives sur le niveau de risque global lié à un placement dans le Fonds.

Résultats

Pour le semestre clos le 30 septembre 2025, le Fonds a affiché un rendement de 15,36 %, comparativement à 15,77 % pour son indice de référence, l'indice MSCI All Country World ex USA.

Les marchés des actions mondiaux se sont redressés, propulsés par la baisse de taux tant attendue de la Réserve fédérale américaine, la résilience des bénéfices des sociétés et l'enthousiasme soutenu à l'égard de l'intelligence artificielle (IA). L'engouement pour l'IA a été le thème dominant, des sociétés de tous les secteurs ayant augmenté leurs investissements en infrastructures, ce qui a contribué à soutenir l'optimisme des investisseurs malgré l'inflation persistante et l'incertitude géopolitique. En effet, l'incertitude entourant la politique commerciale des États-Unis a persisté, mais des progrès ont été réalisés sur plusieurs plans.

Le rendement du Fonds a été soutenu par la vigueur des secteurs des technologies de l'information et des produits de première nécessité, contrebalancée par des titres défavorables dans la consommation discrétionnaire et l'industrie.

L'indice MSCI All Country World ex USA représente le rendement des sociétés à grande et à moyenne capitalisation provenant de 22 marchés développés et de 24 marchés émergents, à l'exclusion des États-Unis. L'indice couvre environ 85 % des actions mondiales hors des États-Unis. Bien que le Fonds utilise cet indice à des fins de comparaison du rendement à long terme, il n'est pas géré en fonction de la composition de l'indice. Il existe des différences entre le Fonds et l'indice, notamment en ce qui a trait aux titres en portefeuille et aux répartitions géographiques et sectorielles. Par conséquent, le Fonds peut parfois enregistrer un rendement nettement différent de celui de l'indice.

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants de nature financière, mais non le rapport financier intermédiaire ou les états financiers annuels du Fonds. Il est possible d'obtenir un exemplaire du rapport financier intermédiaire ou des états financiers annuels sur demande et sans frais en composant le 1 877 410-7275, en nous écrivant à l'adresse 22, rue Adelaïde Ouest, bureau 2500, Toronto (Ontario) M5H 4E3 ou en visitant notre site Web à l'adresse vanguard.ca ou le site SEDAR+ à l'adresse sedarplus.com. Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous afin de se procurer un exemplaire des politiques et procédures du Fonds relatives aux votes par procuration, du dossier des votes par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Événements récents

Qu'il s'agisse de puces qui propulsent l'IA, de plateformes qui transforment la consommation, de marques de luxe qui préservent la rareté ou de biotechnologies qui établissent de nouvelles normes de soins, le dénominateur commun est la recherche d'actifs rares comportant des avantages cumulatifs. Ces sociétés s'adaptent aux changements structurels, et non aux cycles à court terme. En tant qu'investisseurs axés sur la croissance à long terme, notre rôle consiste à repérer et à soutenir ces sociétés rares dès leurs débuts, à rester patients pendant leur expansion et à respecter les équipes de direction qui réfléchissent sur des décennies plutôt que des trimestres.

Dans un contexte macroéconomique volatil, il existe, à notre avis, d'excellentes occasions pour les investisseurs actifs qui sélectionnent leurs titres. Nous croyons qu'une approche sélective devient de plus en plus importante dans ce contexte, surtout lorsque les investisseurs accordent davantage d'importance aux fondamentaux des sociétés.

Opérations entre parties liées

Placements Vanguard Canada Inc. (le « gestionnaire ») est gestionnaire, fiduciaire, conseiller en placement et promoteur du Fonds. À ce titre, il a le droit de recevoir, en contrepartie de ses services, des frais de gestion qui lui sont payés par le Fonds (voir la rubrique « Frais de gestion » ci-dessous).

De temps à autre, le gestionnaire peut, au nom du Fonds, effectuer des opérations ou conclure des ententes faisant intervenir certaines personnes ou sociétés auxquelles il est lié, lorsqu'il juge que ces opérations ou ententes sont dans l'intérêt du Fonds. Une courte description des opérations ou des ententes entre le Fonds et les parties liées est fournie dans la présente section.

Sous-conseiller

Le gestionnaire a retenu les services de VGA, un membre de son groupe, pour qu'elle agisse comme sous-conseiller du gestionnaire pour une partie des actifs du Fonds, sous la surveillance continue du gestionnaire. VGA est un conseiller en placement inscrit aux États-Unis ayant ses bureaux à Valley Forge, en Pennsylvanie. En rémunération de ses services de sous-conseiller, VGA a droit à une partie des frais de gestion payés au gestionnaire par le Fonds.

En ce qui concerne la supervision continue du membre du groupe par le gestionnaire, ce dernier s'est appuyé sur une recommandation positive et une instruction permanente, qu'il a reçues du CEI du Fonds. L'instruction permanente exige du gestionnaire qu'il se conforme à ses politiques et procédures sur la surveillance des services fournis par le sous-conseiller du Fonds et qu'il en fasse rapport périodiquement au CEI en décrivant chaque situation pour laquelle le gestionnaire a suivi l'instruction permanente et s'est conformé aux politiques et procédures.

Frais de gestion

Comme il est indiqué à la rubrique « Opérations entre parties liées », le gestionnaire agit comme gestionnaire, fiduciaire, conseiller en placement et promoteur du Fonds. En rémunération de ses services, le gestionnaire a droit à des frais de gestion annuels maximaux pour la série F de 0,50 % de la valeur liquidative (la « VL ») quotidienne du Fonds, à payer mensuellement. Le Fonds a engagé des frais de gestion de 0,36 % pour la période.

Les principaux services rémunérés à même les frais de gestion comprennent les honoraires pour les services que le gestionnaire fournit ou fait fournir, notamment la gestion des placements du Fonds, l'encadrement des fournisseurs de services, l'administration générale du Fonds, le placement, la mise en marché et la promotion du Fonds, ainsi que les honoraires des sous-conseillers.

Le gestionnaire peut, à son gré, convenir d'imposer au Fonds ou à certains porteurs de parts des frais de gestion réduits par rapport à ceux auxquels il aurait autrement droit, auquel cas le montant de la réduction est distribué périodiquement par le Fonds au porteur de parts sous forme de distributions sur les frais de gestion. Toute réduction dépendra d'un certain nombre de facteurs, dont le montant investi, la valeur liquidative du Fonds et l'ampleur prévue de l'activité dans le compte. Les incidences fiscales éventuelles d'une distribution sur les frais de gestion seront généralement assumées par le porteur de parts qui reçoit la distribution.

Faits saillants de nature financière

Les tableaux suivants présentent les principaux renseignements financiers du Fonds et ont pour but d'aider le lecteur à comprendre les résultats du Fonds pour les périodes indiquées.

Actif net par part du Fonds¹

Série F	Période close le 30 septembre	Exercices clos les 31 mars				
		2025	2024	2023	2022	2021
Actif net à l'ouverture de la période	15,13 \$	13,60 \$	12,78 \$	12,68 \$	15,21 \$	9,42 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus de placement	0,14	0,19	0,16	0,19	0,17	0,15
Total des charges	(0,06)	(0,10)	(0,09)	(0,10)	(0,12)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés pour la période	(0,20)	—	(0,23)	(1,01)	0,45	0,97
Gains (pertes) latents pour la période	2,46	1,60	1,01	0,32	(2,94)	3,59
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²	2,34	1,69	0,85	(0,60)	(2,44)	4,60
Distributions						
Revenu (à l'exclusion des dividendes)	—	(0,13)	(0,12)	—	(0,10)	(0,10)
Gains en capital	—	—	—	—	(0,09)	—
Total des distributions annuelles ³	—	(0,13)	(0,12)	—	(0,19)	(0,10)
Actif net à la clôture de la période	17,45 \$	15,13 \$	13,60 \$	12,78 \$	12,68 \$	15,21 \$

1 Les faits saillants de nature financière sont extraits des états financiers du Fonds préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité. L'actif net calculé aux fins du traitement des transactions des porteurs de parts correspond à l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables calculé aux fins de l'établissement des états financiers au 30 septembre 2025 et aux 31 mars 2025, 2024, 2023, 2022 et 2021.

2 L'actif net et les distributions sont établis selon le nombre réel de parts en circulation à la date applicable. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

3 Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux. Le montant réel des distributions peut légèrement différer, car les nombres ont été arrondis.

Ratios et données supplémentaires

	Période close le 30 septembre	Exercices clos les 31 mars				
		2025	2024	2023	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	279 346 \$	234 616 \$	231 872 \$	244 504 \$	391 955 \$	455 024 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	16 005	15 506	17 053	19 125	30 917	29 926
Ratio des frais de gestion ²	0,56 % ³	0,54 %	0,54 %	0,65 %	0,60 %	0,58 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et absorptions	0,71 % ³	0,74 %	0,74 %	0,73 %	0,69 %	0,69 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	10,41 %	22,73 %	16,05 %	13,71 %	23,19 %	63,59 %
Ratio des frais d'opérations ⁵	0,06 % ³	0,04 %	0,04 %	0,05 %	0,04 %	0,11 %
Valeur liquidative par part ¹	17,45 \$	15,13 \$	13,60 \$	12,78 \$	12,68 \$	15,21 \$

1 Données au 30 septembre 2025 et au 31 mars de l'exercice indiqué.

2 Le ratio des frais de gestion (le « RFG »), exprimé en pourcentage, correspond au rapport entre les charges nettes (compte non tenu des commissions de courtage et des autres coûts de transaction du portefeuille) pour la période en question et la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période. Le RFG tient compte des frais qui ont fait l'objet d'une renonciation ou d'une absorption volontaire par le gestionnaire, lesquels comprennent les coûts liés au CEI, certaines charges administratives et une partie des frais de gestion du gestionnaire. Le gestionnaire peut, à son gré, mettre fin à cette pratique à tout moment. En outre, les honoraires des sous-conseillers sont fondés sur une fourchette de taux; le gestionnaire a accepté par contrat de renoncer à la partie des frais de gestion correspondant à la différence entre le taux maximum de la fourchette des frais et le taux des frais réellement payés.

3 Annualisé.

4 Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le sous-conseiller 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 du portefeuille est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opérations payés par le Fonds sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

5 Le ratio des frais d'opérations, exprimé en pourcentage, correspond au rapport entre les commissions de courtage majorées des coûts de transaction du portefeuille et l'actif net moyen quotidien pour la période.

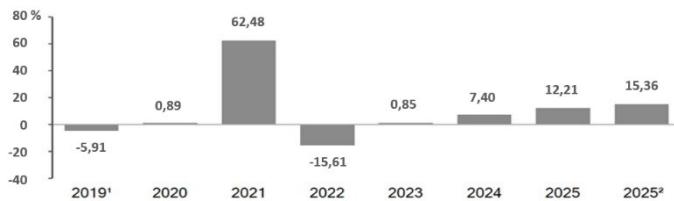
Rendement passé

Les renseignements présentés sur le rendement du Fonds supposent que la totalité des distributions effectuées par le Fonds pour les périodes indiquées a été réinvestie dans des parts additionnelles du Fonds. Ces renseignements ne tiennent pas compte des frais et charges de vente, de rachat, de distribution ni d'autres charges optionnelles qui, le cas échéant, auraient réduit le rendement. Les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement une indication de ses rendements futurs.

Rendement annuel

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel du Fonds pour les périodes indiquées et démontre l'évolution du rendement du Fonds d'une année à l'autre.

Le graphique indique sous forme de pourcentage quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période indiquée, d'un placement effectué le premier jour de cette période.



1 Rendement du 20 juin 2018 (date du début des activités du Fonds) au 31 mars 2019.

2 Rendement pour le semestre clos le 30 septembre 2025.

Aperçu du portefeuille

Répartition sectorielle

Au 30 septembre 2025

	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	23,4 %
Consommation discrétionnaire	21,6
Produits financiers	15,1
Industrie	10,8
Soins de santé	9,6
Services de communication	7,5
Produits de première nécessité	3,5
Énergie	1,4
Matériaux	0,6
Services collectifs	0,4
Autres actifs et passifs (montant net)	6,1
	100,0

Répartition par marché

Au 30 septembre 2025

	% du portefeuille
États-Unis	12,6 %
Japon	10,8
Chine	10,6
Pays-Bas	8,8
Taiwan	6,9
Brésil	6,6
Royaume-Uni	5,9
Singapour	3,9
Allemagne	3,8
Suisse	3,7
Danemark	3,6
France	3,1
Italie	3,1
Corée	2,7
Inde	2,4
Canada	2,2
Suède	2,2
Australie	1,6
Espagne	1,2
Hong Kong	1,1
Autres	3,2
	100,0

25 principaux titres

Au 30 septembre 2025

Le tableau suivant présente les 25 principaux titres en portefeuille (ou l'ensemble des titres si le portefeuille contient moins de 25 titres).

	% de la valeur liquidative
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. Ltd.	6,5 %
Trésorerie	5,4
Mercadolibre, Inc.	4,0
ASML Holding NV	3,7
Spotify Technology SA	3,7
Sea Ltd.	3,6
Adyen NV	2,5
BVD Co. Ltd.	2,1
Tencent Holdings Ltd.	2,1
Advantest Corp.	2,1
Coupang, Inc.	2,1
NU Holdings Ltd.	2,0
Nvidia Corp.	1,9
Atlas Copco AB	1,6
Ferrari NV	1,6
RELX plc	1,4
Contemporary Amperex Technology Co. Ltd.	1,3
Shopify, Inc.	1,3
Keyence Corp.	1,3
PDD Holdings, Inc.	1,3
Hermès International SCA	1,2
HDFC Bank Ltd.	1,2
DSV A/S	1,2
Wisetech Global Ltd.	1,2
Galderma Group AG	1,1
	57,4
Valeur liquidative totale	279 346 085 \$



Placements Vanguard Canada Inc.

22, rue Adelaide Ouest
Bureau 2500
Toronto (Ontario) M5H 4E3

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur des événements futurs, résultats, circonstances, rendements ou attentes, qui ne sont pas des faits historiques, mais qui représentent plutôt certains points de vue au sujet d'événements futurs. De par leur nature, les énoncés prospectifs donnent lieu à des hypothèses et comportent des risques inhérents et des incertitudes. Il existe un risque important que les prédictions et autres énoncés prospectifs se révèlent inexacts. Nous avertissons les lecteurs du présent document de ne se fier indûment à aucun des énoncés prospectifs, car un certain nombre de facteurs pourraient entraîner un écart important entre les résultats, les conditions, les actions ou les événements réels futurs et les objectifs, les attentes, les estimations ou les intentions exprimés ou implicites dans les énoncés prospectifs. Il pourrait y avoir un écart important entre les résultats réels et les attentes de la direction, telles qu'elles sont formulées dans ces énoncés prospectifs, pour diverses raisons, parmi lesquelles les conditions du marché et de l'économie en général, les taux d'intérêt, l'évolution de la réglementation et de la législation, les effets de la concurrence dans les secteurs géographiques et commerciaux où le Fonds peut investir ainsi que les risques décrits de temps à autre dans le prospectus du Fonds. Nous avertissons les lecteurs que la liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive et que, lorsqu'ils s'appuient sur des énoncés prospectifs pour prendre des décisions concernant un placement dans le Fonds, les investisseurs et autres personnes doivent examiner attentivement ces facteurs, ainsi que les autres incertitudes et événements possibles, et tenir compte de l'incertitude inhérente aux énoncés prospectifs. Étant donné l'incidence possible de ces facteurs, Placements Vanguard Canada Inc. 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 d'autres circonstances, et décline expressément toute intention ou obligation de le faire, sauf si la loi l'y oblige.

La classification Global Industry Classification Standard (GICS) a été conçue par MSCI Inc. (MSCI) et Standard & Poor's (S&P), division de The McGraw-Hill Companies, Inc., et est la propriété exclusive et une marque de service de ces deux sociétés. Elle est utilisée sous licence par Vanguard. Ni MSCI, ni S&P, ni quelque autre tiers ayant participé à la création ou à la collecte des données de la GICS ou de toute autre classification issue de la GICS ne fournit de garantie ou ne fait de déclaration, explicite ou implicite, à l'égard de cette norme ou de cette classification (ou des résultats obtenus à partir de leur utilisation), et lesdites parties déclinent toutes les garanties d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de qualité marchande et d'adaptation à une fin déterminée de ces données. Sans préjudice de ce qui précède, MSCI, S&P, l'une de leurs sociétés affiliées ou quelque autre tiers ayant participé à la création ou à la collecte des données de la GICS ou de toute autre classification issue de la GICS ne seront en aucune façon responsables de tout dommage direct, indirect, spécial, punitif ou consécutif ou de tout autre dommage (y compris tout manque à gagner), même s'ils ont été informés de la possibilité de tels dommages.

© 2025 Placements Vanguard Canada Inc.
Tous droits réservés.

VIC4001 112025