

Fonds d'obligations de crédit mondial Vanguard

Analyse du rendement du Fonds par la direction

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds d'obligations de crédit mondial Vanguard (le « Fonds ») cherche à offrir un revenu courant modéré et durable en investissant principalement dans des titres à revenu fixe non gouvernementaux émis par des émetteurs situés partout dans le monde.

Le Fonds cherche à atteindre son objectif de placement en investissant principalement dans des titres à revenu fixe. Le Fonds investira dans des titres d'émetteurs situés dans plusieurs pays dans le monde, y compris des émetteurs situés dans des marchés émergents, et dans des titres libellés dans différentes devises.

Dans une conjoncture normale, au moins 80 % des actifs du Fonds seront investis dans des titres de créance, qui se composeront principalement de titres de créance de catégorie investissement qui, de l'avis du sous-conseiller, généreront un revenu courant modéré et durable. Ces titres de créance comprennent des obligations de société et autres que de sociétés ayant reçu une note moyenne équivalant au moins à Baa3 par Moody's Investor Services, Inc. ou une note équivalente attribuée par d'autres agences de notation indépendantes. Le Fonds pourrait investir dans des titres de créance qui n'ont pas obtenu de note et qui, de l'avis du sous-conseiller du Fonds, sont de qualité comparable. Le Fonds pourrait investir jusqu'à 10 % de sa valeur liquidative dans des obligations de qualité inférieure.

Le Fonds a recours à une stratégie de gestion active.

Pour se couvrir contre le risque lié au marché, le Fonds peut utiliser des dérivés, y compris des contrats à terme normalisés, des swaps et des options, en vue de diminuer ou d'accroître la durée du Fonds pour ramener les durées des taux clés globaux ou propres au change plus près de celles de son indice de référence.

Le présent rapport annuel 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 Adelaide 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.

Le Fonds tentera également de couvrir la majorité de son exposition aux devises, principalement en recourant à des contrats de change à terme, en vue de gérer le risque de change associé à un placement dans des titres libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien. Ces opérations de couverture sont conformes à l'objectif du Fonds. Si le Fonds utilise les dérivés à des fins autres que de couverture, il détiendra suffisamment d'espèces, d'instruments du marché monétaire ou d'autres actifs en portefeuille pour couvrir intégralement ses positions, comme l'exigent les règlements sur les valeurs mobilières.

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 2024 au 31 mars 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 l'exercice clos le 31 mars 2025, le Fonds a affiché un rendement de 4,44 %, comparativement à 3,87 % pour son indice de référence, l'indice Bloomberg Global Aggregate Credit (CAD Hedged).

Les marchés financiers mondiaux ont été volatils au cours de la période du fait des fluctuations importantes des marchés des actions et des obligations. Les préoccupations quant aux perspectives de croissance économique américaine, à l'inflation et à l'incertitude concernant les tarifs douaniers ont eu une incidence sur les marchés. Plus tôt cette année, l'administration américaine a imposé au Canada des tarifs douaniers de 25 % sur l'acier et l'aluminium, ce qui a entraîné des représailles de la part de ses partenaires commerciaux. Les marchés des actions des pays développés se sont démarqués en affichant de solides gains, grâce à la conjoncture économique favorable. Les marchés des actions des pays émergents ont affiché des gains, signe d'une certaine résilience de ces économies. Le Japon a poursuivi sa reprise économique tant

attendue, montrant des signes d'une amélioration soutenue. Les prix des obligations ont généralement augmenté en raison de la baisse des rendements.

Pour la période, le Fonds a mieux fait que son indice de référence. Le Fonds a conservé son approche axée sur le contrôle des risques qui vise à éviter de s'exposer à des risques inutiles. Cette approche passe par la diversification du risque de crédit et la sélection idiosyncrasique des titres de créance.

L'indice Bloomberg Global Aggregate Credit (CAD Hedged) représente une mesure générale du rendement des titres de créance mondiaux de catégorie investissement. L'indice comprend une vaste gamme de titres à revenu fixe à taux fixe, émis par les gouvernements ou les sociétés des pays développés et émergents.

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.

Événements récents

Les événements politiques et géopolitiques influencent davantage les marchés financiers, et leur incidence sur les politiques monétaires est suivie de très près. Les banques centrales des pays développés ont entamé des baisses de taux d'intérêt, mais les perspectives de baisses de taux supplémentaires sont incertaines en raison de l'instabilité politique. Le crédit mondial affiche un meilleur rendement que la trésorerie à l'heure actuelle et devrait la surpasser si des baisses de taux supplémentaires sont prévues. Les écarts demeurent faibles en général, bien qu'ils se soient légèrement élargis étant donné l'aversion pour le risque à l'échelle mondiale. La consommation est toujours robuste, mais les données incertaines indiquent une baisse de la confiance des consommateurs et des entreprises. Les facteurs techniques demeurent favorables, car l'offre nette en 2025 devrait être nulle ou légèrement moindre. Parmi les titres de sociétés à rendement élevé, les valorisations se sont améliorées en raison de l'élargissement des écarts depuis le début de l'année, mais elles ont été moins favorables que récemment. Nous demeurons prudents étant donné qu'une récession rendrait les secteurs de faible qualité plus vulnérables, mais les rendements actuels devraient compenser une partie de l'élargissement des écarts. Nous avons ajouté des titres à rendement élevé pour saisir des occasions. Le Fonds a désormais réduit son penchant pour les taux européens et est neutre par rapport aux taux américains. Par ailleurs, le Fonds a une position acheteur sur les obligations d'État du Royaume-Uni. Nous conservons la sous-pondération des taux japonais et privilégions les positions à court terme plutôt qu'à long terme. Nous conservons une surpondération prudente des titres de créance de grande qualité, en vue d'en ajouter de nouvelles positions intéressantes, en particulier des sociétés solidement dotées en capital aux bilans solides. Dans les marchés émergents, nous sommes optimistes et avons ajouté de façon sélective des titres ayant des fondamentaux solides et offrant un rendement intéressant.

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 Vanguard Global Advisers, LLC (« VGA »), un membre de son groupe, pour qu'elle agisse comme sous-conseiller du gestionnaire pour le Fonds. À ce titre, VGA gère le portefeuille de placement du Fonds, fournit des analyses et prend des décisions de placement, 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 0,40 % de la valeur liquidative (la « VL ») quotidienne du Fonds, à payer mensuellement. Le Fonds a engagé des frais de gestion de 0,40 % 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	Exercices clos les 31 mars			
	2025	2024	2023	2022 ²
Actif net à l’ouverture de la période	8,44 \$	8,30 \$	9,14 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités				
Total des revenus de placement	0,37	0,35	0,29	0,13
Total des charges	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,03)
Gains (pertes) réalisés pour la période	(0,15)	(0,10)	(1,01)	(0,22)
Gains (pertes) latents pour la période	0,19	0,22	0,27	(0,65)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ³	0,36	0,42	(0,50)	(0,77)
Distributions				
Revenu (à l’exclusion des dividendes)	(0,30)	(0,26)	(0,28)	(0,10)
Total des distributions annuelles ⁴	(0,30)	(0,26)	(0,28)	(0,10)
Actif net à la clôture de la période	8,51 \$	8,44 \$	8,30 \$	9,14 \$

- 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 aux 31 mars 2025, 2024, 2023 et 2022.
- 2 Les données de cette colonne portent sur la période du 9 septembre 2021 (date du début des activités du Fonds) au 31 mars 2022.
- 3 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.
- 4 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

	Exercices clos les 31 mars			
	2025	2024	2023	2022 ¹
Valeur liquidative totale (en milliers) ²	50 253 \$	46 097 \$	33 867 \$	28 902 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers) ²	5 905	5 461	4 080	3 161
Ratio des frais de gestion ³	0,59 %	0,58 %	0,59 %	0,60 % ⁴
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions	0,99 %	0,84 %	0,97 %	1,01 % ⁴
Taux de rotation du portefeuille ⁵	215,34 %	243,70 %	220,78 %	89,90 %
Ratio des frais d’opérations ⁶	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 % ⁴
Valeur liquidative par part ²	8,51 \$	8,44 \$	8,30 \$	9,14 \$

- 1 Les données de cette colonne portent sur la période du 9 septembre 2021 (date du début des activités du Fonds) au 31 mars 2022.
- 2 Données au 31 mars de l’exercice indiqué.
- 3 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 et certaines charges administratives. Le gestionnaire peut, à son gré, mettre fin à cette pratique à tout moment.
- 4 Annualisé.
- 5 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.
- 6 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.

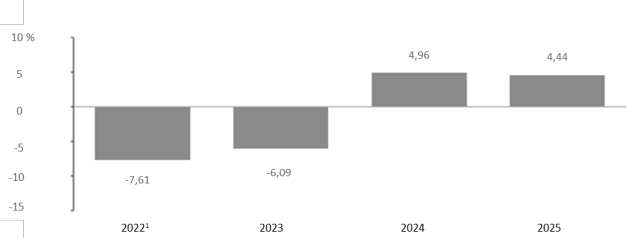
Rendement passé

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 9 septembre 2021 (date du début des activités du Fonds) au 31 mars 2022.

Rendement annuel composé

Le tableau suivant compare le rendement annuel composé historique du Fonds à un indice général des marchés des titres à revenu fixe, l'indice Bloomberg Global Aggregate Credit (CAD-Hedged).

Une brève description de l'indice et une analyse du rendement relatif du Fonds par rapport à celui de l'indice sont présentées à la rubrique « Résultats ».

Rendement annuel composé

Période close le 31 mars 2025

	Un an	Trois ans	Depuis sa création¹
Fonds d'obligations de crédit mondial Vanguard	4,44 %	0,97 %	-1,40 %
Indice Bloomberg Global Aggregate Credit (CAD-Hedged)	3,87	0,85	-1,60

1 9 septembre 2021

Aperçu du portefeuille

Répartition sectorielle

Au 31 mars 2025

	% de la valeur liquidative
Titres à revenu fixe	
Institutions financières	35,4 %
Industrie	28,7
Titres du Trésor	15,6
Services collectifs	8,6
Titres souverains	6,5
Titres d'organismes fédéraux	3,6
Titres supranationaux	0,9
Autorités locales	0,1
Total des titres à revenu fixe	99,4
Titres à court terme	
Bons du Trésor	0,5
Total des titres à court terme	0,5
Autres actifs et passifs (montant net)	0,1
	100,0

Répartition par marché

Au 31 mars 2025

	% du portefeuille
Titres à revenu fixe	
États-Unis	48,3 %
Royaume-Uni	12,3
Australie	6,1
Allemagne	5,2
France	3,0
Japon	2,6
Mexique	2,2
Canada	1,8
Pays-Bas	1,6
Autriche	1,5
Luxembourg	1,5
Belgique	1,2
Colombie	1,1
Autres	11,1
Total des titres à revenu fixe	99,5
Titres à court terme	
États-Unis	0,5
Total des titres à court terme	0,5
	100,0

25 principaux titres

Au 31 mars 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
British American Tobacco plc, 3,00 %, 27 déc. 2073	1,5 %
Obligation du Royaume-Uni, 4,25 %, 31 juill. 2034	1,2
Bundesobligation, 2,20 %, 13 avr. 2028	1,2
Obligation du gouvernement du Japon à 2 ans, 0,01 %, 1 ^{er} sept. 2025	1,1
Obligation du Trésor des États-Unis, 1,88 %, 15 févr. 2032	0,9
Obligation du Trésor des États-Unis, 3,63 %, 31 mars 2028	0,9
Obligation du Trésor des États-Unis, 4,13 %, 31 janv. 2027	0,8
Obligation du Trésor des États-Unis, 4,63 %, 31 mai 2031	0,7
Rothsay Life plc, 3,38 %, 12 juill. 2026	0,7
Morgan Stanley Bank NA, 4,97 %, 14 juill. 2028	0,7
Banque Nationale du Canada, 4,95 %, 1 ^{er} févr. 2028	0,7
Obligations internationales du gouvernement du Royaume de Belgique, 4,88 %, 10 juin 2055	0,7
Yorkshire Water Finance plc, 1,75 %, 26 nov. 2026	0,7
BPCE SA, 2,50 %, 30 nov. 2032	0,7
Trésorerie	0,7
Obligation internationale du gouvernement du Mexique, 4,88 %, 19 mai 2033	0,7
ABN AMRO Bank NV, 5,13 %, 22 févr. 2033	0,6
Bank of Cyprus plc, 5,00 %, 2 mai 2029	0,6
Petronas Capital Ltd., 5,34 %, 3 avr. 2035	0,6
Deutsche Bank AG, 5,63 %, 19 mai 2031	0,6
Swedbank AB, 3,63 %, 23 août 2032	0,6
Obligation internationale du gouvernement de Turquie, 7,13 %, 12 févr. 2032	0,6
NIBC Bank NV, 4,50 %, 12 juin 2035	0,6
ELM BV for Helvetia Schweizerische Versicherungsgesellschaft AG, 3,38 %, 29 sept. 2047	0,6
AXA SA, 3,25 %, 28 mai 2049	0,6
	19,3
Valeur liquidative totale	50 252 677 \$



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.