

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 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 30 septembre 2024, 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 2024, le Fonds a affiché un rendement de 4,89 %, comparativement à 4,57 % pour son indice de référence, l'indice Bloomberg Global Aggregate Credit (CAD Hedged).

Les marchés des capitaux mondiaux ont fait bonne figure en raison du ralentissement continu de l'inflation, de la croissance économique positive, quoique plus modérée, et du début de l'assouplissement monétaire. La Banque du Canada, la Banque d'Angleterre et la Réserve fédérale américaine ont emboîté le pas à la Banque centrale européenne en réduisant leurs taux. Toutefois, la volatilité s'est accrue par moments, notamment en raison du relèvement inattendu des taux par la Banque du Japon et de

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 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.

certaines données décevantes du marché de l'emploi aux États-Unis. Les obligations mondiales ont enregistré d'importants gains.

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. Les taux ont été le facteur le plus favorable au rendement, les rendements ayant grandement chuté.

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 marchés ont porté leur attention, auparavant tournée vers l'inflation persistante, sur les données de croissance et la possibilité d'une baisse de taux d'intérêt, les investisseurs surveillant de près le marché de l'emploi américain. Les données de croissance s'affaiblissent aux États-Unis, le marché de l'emploi montrant des signes de ralentissement. Les banques centrales des pays développés ont commencé à réduire les taux d'intérêt, le marché anticipant un recul total de 100 pbb en 2024. En ce qui concerne les marchés du crédit, les écarts pointent vers un atterrissage en douceur. Nous conservons une surpondération prudente des titres de créance de grande qualité, en vue d'en ajouter de nouvelles positions intéressantes. Nous continuons de privilégier les entreprises bien capitalisées qui disposent d'un bilan solide et mettent l'accent sur la discipline financière. Parmi les titres de catégorie investissement, nous commençons à observer un retour à la moyenne pour les titres européens, mais nous estimons toujours que la valeur est plus élevée pour les titres européens de cette catégorie et maintenons une surpondération par rapport aux États-Unis. Parmi les titres de société à rendement élevé, nous commençons à revoir la présence d'étoiles montantes cette année plutôt que d'anges déchus, car la conjoncture a été plus favorable que prévu. Nous sommes optimistes en ce qui concerne les titres à revenu fixe des marchés émergents, car les fondamentaux sont solides, les rendements sont attrayants et nous croyons que le cycle de baisse de taux aux États-Unis devrait être bénéfique pour la catégorie d'actifs, dans la mesure où la croissance mondiale demeure résiliente. Toutefois, les valorisations sont serrées et un ralentissement de l'économie américaine porte ses risques. Nous pensons que les taux de rendement sont attrayants. Par le passé, des taux de rendement à de tels niveaux ont généralement été suivis par des rendements solides durant six à douze mois.

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	Période close le 30 septembre	Exercices clos les 31 mars		
	2024	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	0,18	0,35	0,29	0,13
Total des charges	(0,03)	(0,05)	(0,05)	(0,03)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,10	(0,10)	(1,01)	(0,22)
Gains (pertes) latents pour la période	0,15	0,22	0,27	(0,65)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ³	0,40	0,42	(0,50)	(0,77)
Distributions				
Revenu (à l'exclusion des dividendes)	(0,18)	(0,26)	(0,28)	(0,10)
Total des distributions annuelles ⁴	(0,18)	(0,26)	(0,28)	(0,10)
Actif net à la clôture de la période	8,67 \$	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 au 30 septembre 2024 et aux 31 mars 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

	Période close le 30 septembre	Exercices clos les 31 mars		
	2024	2024	2023	2022 ¹
Valeur liquidative totale (en milliers) ²	47 710 \$	46 097 \$	33 867 \$	28 902 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers) ²	5 503	5 461	4 080	3 161
Ratio des frais de gestion ³	0,59 % ⁴	0,58 %	0,59 %	0,60 % ⁴
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions	0,79 % ⁴	0,84 %	0,97 %	1,01 % ⁴
Taux de rotation du portefeuille ⁵	96,57 %	243,70 %	220,78 %	89,90 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,01 % ⁴	0,01 %	0,00 %	0,00 % ⁴
Valeur liquidative par part ²	8,67 \$	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 30 septembre 2024 et 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, 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.
- 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.

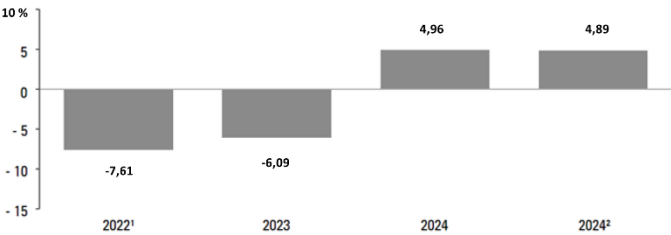
Rendement passé

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.
2 Rendement pour le semestre clos le 30 septembre 2024.

Aperçu du portefeuille

Répartition sectorielle
Au 30 septembre 2024

	% de la valeur liquidative
Industrie	33,2 %
Institutions financières	32,1
Titres souverains	10,1
Services collectifs	9,3
Titres du Trésor	6,8
Titres supranationaux	4,0
Organismes fédéraux	3,7
Autorités locales	0,7
Autres actifs et passifs (montant net)	0,1
	100,0

Répartition par marché
Au 30 septembre 2024

	% du portefeuille
États-Unis	43,0 %
Royaume-Uni	10,6
Australie	4,5
France	4,4
Titres supranationaux	4,0
Allemagne	4,0
Japon	3,3
Arabie saoudite	2,2
Mexique	2,1
Luxembourg	2,1
Belgique	2,0
Canada	1,7
Pays-Bas	1,4
Grèce	1,3
Indonésie	1,2
Suisse	1,1
Pérou	1,0
Italie	1,0
Autres	9,1
	100,0

25 principaux titres
Au 30 septembre 2024

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
Obligation internationale du gouvernement de l’Arabie saoudite, 4,75 %, 18 janv. 2028	2,2 %
Blackstone Property Partners Europe Holdings SARL, 1,00 %, 20 oct. 2026	1,8
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe, 2,20 %, 15 févr. 2034	1,6
Obligation du gouvernement du Japon à 2 ans, 0,01 %, 1 ^{er} sept. 2025	1,2
Union européenne, 2,75 %, 5 oct. 2026	1,1
Banque européenne d’investissement, 3,75 %, 15 nov. 2029	1,0
British American Tobacco plc, 3,00 %, 27 déc. 2072	0,9
Obligation du Trésor des États-Unis, 3,63 %, 31 mars 2028	0,9
Obligation du gouvernement de la République hellénique, 3,38 %, 15 juin 2034	0,8
Obligation internationale du gouvernement du Royaume de Belgique, 4,88 %, 10 juin 2055	0,8
Morgan Stanley Bank NA, 4,97 %, 14 juill. 2028	0,7
Parker-Hannifin Corp., 3,25 %, 14 juin 2029	0,7
NIBC Bank NV, 6,00 %, 16 nov. 2028	0,7
BPCE SA, 2,50 %, 30 nov. 2032	0,7
Obligation internationale du gouvernement d’Indonésie, 4,75 %, 10 sept. 2034	0,7
HSBC Holdings plc, 6,36 %, 16 nov. 2032	0,7
RCI Banque SA, 4,88 %, 21 sept. 2028	0,7
ABN AMRO Bank NV, 5,13 %, 22 févr. 2033	0,7
Engie SA, 4,00 %, 11 janv. 2035	0,7
Nationwide Building Society, 3,83 %, 24 juill. 2032	0,6
RCI Banque SA, 4,63 %, 2 oct. 2026	0,6
Groupe Des Assurances Du Crédit Mutuel SADIR, 3,75 %, 30 avr. 2029	0,6
Swedbank AB, 3,63 %, 23 août 2032	0,6
United Utilities Water Finance plc, 3,75 %, 23 mai 2034	0,6
Obligation internationale du gouvernement du Mexique, 6,35 %, 9 févr. 2035	0,6
	22,2
Valeur liquidative totale	47 710 247 \$

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.