

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

## FNB indiciel FTSE marchés développés toutes capitalisations hors Amérique du Nord Vanguard

### Analyse du rendement du Fonds par la direction

#### Objectif et stratégies de placement

Le FNB indiciel FTSE marchés développés toutes capitalisations hors Amérique du Nord Vanguard (le « FNB ») a pour objectif de placement de reproduire, autant qu'il est raisonnablement possible et avant déduction des frais, le rendement d'un indice général de titres de capitaux propres mondiaux qui met l'accent sur l'exposition aux marchés développés, à l'exclusion des États-Unis et du Canada. Actuellement, ce FNB Vanguard cherche à reproduire l'indice FTSE Developed All Cap ex North America (ou tout indice qui le remplace) (l'« indice » ou l'« indice de référence »). L'indice, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, représente le rendement des actions de sociétés à grande, à moyenne et à petite capitalisation des marchés développés, à l'exclusion des États-Unis et du Canada.

Afin de réaliser son objectif de placement, le FNB adopte une méthode de placement dite de « gestion passive » ou de « gestion indicielle », conçue pour reproduire le rendement de l'indice en détenant des titres qui, globalement, se rapprochent de l'indice pour ce qui est des principaux facteurs de risque et d'autres caractéristiques clés de l'indice. Les positions du FNB pourraient inclure des FNB Vanguard domiciliés au Canada, des fonds domiciliés aux États-Unis gérés par The Vanguard Group, Inc., ou d'autres fonds de placement et un sous-ensemble très diversifié de titres. Subsidiairement, le FNB peut investir la totalité ou la quasi-totalité de son actif directement dans les actions qui composent l'indice, approximativement dans la même proportion que la pondération qu'elles occupent au sein de l'indice.

#### Risque

Le risque associé à un placement dans le FNB demeure le même que celui indiqué dans le prospectus le plus récent. Au cours de la période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 30 juin 2025, il n'y a eu aucun changement au FNB pouvant avoir des répercussions significatives sur le niveau de risque global lié à un placement dans le FNB.

#### Résultats

Pour le semestre clos le 30 juin 2025, le FNB a affiché un rendement de 14,15 %, après déduction des frais, comparativement à 14,11 % pour son indice de référence. Les frais de gestion et autres charges d'exploitation du FNB ont réduit de 0,12 point de pourcentage le rendement du FNB par rapport à celui de l'indice de référence. Divers autres facteurs ont contribué au rendement de façon positive.

#### Événements récents

Il n'y a aucun événement récent à communiquer.

## Opérations entre parties liées

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

De temps à autre, le gestionnaire peut, au nom du FNB, 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 FNB. Une courte description des opérations ou des ententes entre le FNB 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 FNB. À ce titre, VGA gère le portefeuille de placement du FNB, 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 FNB.

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 comité d'examen indépendant (CEI) du FNB. 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 FNB 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, gestionnaire de portefeuille et promoteur du FNB. En rémunération de ses services, le gestionnaire a droit à des frais de gestion annuels maximaux de 0,20 % de la valeur liquidative (la « VL ») quotidienne du FNB, à payer mensuellement.

Les principaux services rémunérés à même les frais de gestion comprennent la rémunération du dépositaire, de l'agent chargé de la tenue des registres et de l'agent des transferts, ainsi que la rémunération des autres fournisseurs de services, notamment les fournisseurs d'indices, auxquels a recours le gestionnaire.

Le gestionnaire peut, à son gré, convenir d'imposer au FNB 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 FNB 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 FNB 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 FNB et ont pour but d'aider le lecteur à comprendre les résultats du FNB pour les périodes indiquées.

### Actif net par part du FNB<sup>1</sup>

	Période close le 30 juin 2025	Exercices clos les 31 décembre				
		2024	2023	2022	2021	2020
<b>Actif net à l'ouverture de la période</b>	<b>34,41 \$</b>	<b>31,71 \$</b>	<b>28,39 \$</b>	<b>32,49 \$</b>	<b>30,52 \$</b>	<b>28,84 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités</b>						
Total des revenus de placement	0,80	0,98	0,95	0,89	0,92	0,71
Total des charges	(0,04)	(0,08)	(0,07)	(0,06)	(0,07)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,19	0,09	0,01	(0,08)	0,11	(0,02)
Gains (pertes) latents pour la période	3,96	2,44	3,27	(3,62)	1,63	2,12
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2</sup></b>	<b>4,91</b>	<b>3,43</b>	<b>4,16</b>	<b>(2,87)</b>	<b>2,59</b>	<b>2,75</b>
<b>Distributions</b>						
Revenu (à l'exclusion des dividendes)	(0,57)	(0,88)	(0,85)	(0,78)	(0,77)	(0,60)
Gains en capital	—	(0,01)	—	(0,00)	(0,11)	(0,02)
Remboursement de capital	—	(0,00)	(0,00)	—	(0,00)	(0,00)
Total des distributions annuelles <sup>3</sup>	(0,57)	(0,89)	(0,85)	(0,78)	(0,88)	(0,62)
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>38,69 \$</b>	<b>34,41 \$</b>	<b>31,71 \$</b>	<b>28,39 \$</b>	<b>32,49 \$</b>	<b>30,52 \$</b>

1 Les faits saillants de nature financière sont extraits des états financiers préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité, qui autorisent le calcul de l'actif net sur la base du dernier cours pour les actifs et passifs financiers, lorsque ce cours s'inscrit dans l'écart acheteur-vendeur du jour. Il pourrait y avoir des différences entre l'actif net calculé aux fins du traitement des transactions des porteurs de parts et l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables calculé aux fins de l'établissement des états financiers au 30 juin 2025 et aux 31 décembre 2024, 2023, 2022, 2021 et 2020.

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 Certaines distributions ont été versées en espèces et d'autres ont été réinvesties dans des parts additionnelles du FNB. Immédiatement après un réinvestissement, le nombre de parts en circulation a fait l'objet d'un regroupement afin que la valeur liquidative par part à la suite de la distribution et du réinvestissement soit la même que si la distribution n'avait pas été versée. Le montant réel des distributions peut légèrement différer, car les nombres ont été arrondis.

### Ratios et données supplémentaires

	Période close le 30 juin 2025	Exercices clos les 31 décembre				
		2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1</sup>	6 169 471 \$	4 756 893 \$	3 671 249 \$	3 060 328 \$	2 891 129 \$	1 803 259 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	159 460	138 240	115 790	107 790	88 990	59 080
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	0,23 % <sup>3</sup>	0,23 %	0,23 %	0,23 %	0,23 %	0,22 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et absorptions	0,23 % <sup>3</sup>	0,23 %	0,23 %	0,23 %	0,23 %	0,22 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	2,86 %	3,61 %	5,18 %	3,60 %	3,73 %	4,52 %
Ratio des frais d'opérations <sup>5</sup>	0,00 % <sup>3</sup>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	38,69 \$	34,41 \$	31,71 \$	28,39 \$	32,49 \$	30,52 \$
Cours de clôture <sup>1</sup>	38,80 \$	34,37 \$	31,84 \$	28,30 \$	32,59 \$	30,47 \$

1 Données au 30 juin 2025 et au 31 décembre de l'exercice indiqué, selon le cas.

2 Le ratio des frais de gestion (le « RFG »), exprimé en pourcentage, correspond au rapport entre le total des charges (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.

3 Annualisé.

4 Le taux de rotation du portefeuille du FNB indique dans quelle mesure le sous-conseiller gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le FNB 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 FNB 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 FNB.

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. Si, durant cette période, le FNB a facturé des commissions aux courtiers désignés pour compenser les répercussions de certains coûts de transaction associés à l'achat ou au rachat de parts du FNB, les coûts de transaction utilisés dans le calcul du ratio des frais d'opérations sont réduits du montant de ces commissions.

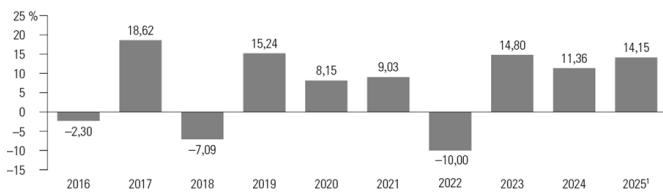
## Rendement passé

Les renseignements présentés sur le rendement du FNB supposent que la totalité des distributions effectuées par le FNB pour les périodes indiquées a été réinvestie dans des parts additionnelles du FNB. 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 FNB ne sont pas nécessairement une indication de ses rendements futurs.

## Rendement annuel

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel du FNB pour les périodes indiquées et démontre l'évolution du rendement du FNB 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 pour le semestre clos le 30 juin 2025.

## Aperçu du portefeuille

### Répartition sectorielle

Au 30 juin 2025

	% de la valeur liquidative
Produits financiers	21,8 %
Industrie	19,9
Consommation discrétionnaire	12,3
Soins de santé	10,2
Technologies	9,1
Produits de première nécessité	7,0
Matériaux de base	5,0
Télécommunications	3,9
Énergie	3,6
Services collectifs	3,3
Immobilier	3,1
Autres actifs et passifs (montant net)	0,8
	100,0

### Répartition par marché

Au 30 juin 2025

	% du portefeuille
Japon	23,2 %
Royaume-Uni	14,5
France	9,4
Allemagne	8,9
Suisse	8,4
Australie	6,5
Corée du Sud	5,0
Pays-Bas	3,9
Suède	3,2
Italie	3,1
Espagne	3,0
Danemark	2,1
Hong Kong	2,0
Singapour	1,3
Belgique	1,0
Finlande	1,0
Israël	1,0
Autres	2,5
	100,0

### 25 principaux titres

Au 30 juin 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
ASML Holding NV	1,4 %
SAP SE	1,4
Nestlé SA	1,1
Roche Holding AG	1,1
Samsung Electronics Co. Ltd.	1,0
Novartis AG	1,0
Novo Nordisk A/S, cat. B	1,0
HSBC Holdings plc	0,9
Shell plc	0,9
AstraZeneca plc	0,9
Commonwealth Bank of Australia	0,9
Siemens AG	0,8
Toyota Motor Corp.	0,8
Allianz SE	0,7
Sony Group Corp.	0,7
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.	0,7
Unilever plc	0,7
Schneider Electric SE	0,6
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	0,6
Hitachi Ltd.	0,6
Banco Santander SA	0,6
TotalEnergies SE	0,6
Air Liquide SA	0,6
Airbus SE	0,5
Iberdrola SA	0,5
	20,6
<b>Valeur liquidative totale</b>	<b>6 169 471 156 \$</b>



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 FNB peut investir ainsi que les risques décrits de temps à autre dans le prospectus du FNB. 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 FNB, 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.

Le London Stock Exchange Group comprend notamment les sociétés suivantes : FTSE International Limited (« FTSE »), Frank Russell Company (« Russell »), MTS Next Limited (« MTS ») et FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc. (« FTSE TMX »). Tous droits réservés. « FTSE® », « Russell® », « MTS® », « FTSE TMX® » et « FTSE Russell », ainsi que toute autre marque de service ou marque déposée liée aux indices FTSE ou Russell, sont des marques déposées des sociétés du London Stock Exchange Group et sont utilisées par FTSE, MTS, FTSE TMX et Russell sous licence. Toutes les informations sont fournies à titre indicatif seulement. Bien que tous les efforts aient été déployés en vue d'assurer l'exactitude des renseignements dans la présente publication, les sociétés du London Stock Exchange Group et leurs concédants de licence se dégagent de toute responsabilité à l'égard de toute erreur ou perte découlant de l'utilisation de cette publication. Ni les sociétés du London Stock Exchange Group ni l'un de leurs concédants de licence ne font de quelque déclaration, prévision, garantie ou observation, explicite ou implicite, quant aux résultats à obtenir par l'utilisation des indices ou concernant la justesse ou la convenance à quelque fin que ce soit des indices. Les sociétés du London Stock Exchange Group ne prodiguent pas de conseils de placement, et rien dans le présent document ne doit être compris comme un conseil financier ou de placement. Les sociétés du London Stock Exchange Group ne font aucune déclaration au sujet du bien-fondé d'un placement dans un actif, quel qu'il soit. La décision d'investir dans un actif ne doit pas être fondée sur les renseignements qui figurent dans le présent document. On ne peut investir directement dans un indice. L'inclusion d'un actif dans un indice ne constitue pas une recommandation d'achat, de vente ou de conservation de cet actif. Les renseignements d'ordre général qui figurent dans le présent document ne doivent pas être utilisés sans avoir obtenu des conseils juridiques, fiscaux et de placement d'un professionnel agréé. Aucune partie de ces renseignements ne peut être reproduite, mise en mémoire dans un système de récupération de données ou transmise, sous aucune forme ni par aucun moyen électronique ou mécanique, par photocopie, enregistrement, ou de toute autre façon, sans l'autorisation écrite préalable des sociétés du London Stock Exchange Group. La diffusion des valeurs des indices des sociétés du London Stock Exchange Group et l'utilisation de ces indices pour créer des produits financiers nécessitent l'obtention d'une licence de FTSE, de FTSE TMX, de MTS, de Russell ou de leurs concédants de licence.

L'Industry Classification Benchmark (l'« ICB ») est la propriété de FTSE. FTSE n'assume aucune responsabilité à l'égard de qui que ce soit pour toute perte ou tout dommage découlant d'une quelconque erreur ou omission dans l'ICB.