

# RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

## RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES AVANCÉ

---

Pour l'exercice clos le 31 mars 2024

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient des faits saillants financiers, mais il ne comprend pas les états financiers audités annuels complets du Régime d'épargne-études Avancé (le « Régime »). Vous pouvez obtenir gratuitement sur demande un exemplaire des états financiers audités, en appelant le Service à la clientèle de Global au 1-877-460-7377, en nous écrivant au 100, rue Mural, bureau 102, Richmond Hill (Ontario) L4B 1J3 ou en consultant notre site Web à l'adresse [www.globalfinancial.ca](http://www.globalfinancial.ca) ou le site SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous par l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire du rapport financier intérimaire du fonds, des politiques et procédures de vote par procuration du fonds, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Les actifs de croissance Global inc. (le « gestionnaire ») estime que la gouvernance d'entreprise et la conformité contribuent de façon importante au rendement global de l'entreprise et au rendement des placements à long terme. À l'heure actuelle, le Régime investit uniquement dans des obligations d'État, des certificats de placement garanti, des titres de créance de sociétés ayant une cote de solvabilité de première qualité, des titres de participation canadiens et des actions américaines par l'intermédiaire d'un fonds négocié en bourse (FNB), lesquels titres et actions doivent être négociés sur une bourse canadienne. Toute décision concernant les votes relatifs aux titres a été déléguée à chacun de nos gestionnaires de portefeuille, conformément aux conventions de gestion de placements conclues respectivement avec chacun d'entre eux.

## ANALYSE DU FONDS PAR LA DIRECTION RENDEMENT

Les actifs de croissance Global inc. (« ACGI » ou le « gestionnaire ») a retenu les services du cabinet Jarislowsky Fraser Itée (« Jarislowsky Fraser ») pour qu'il agisse à titre de conseiller en gestion de portefeuille du Régime.

Les opinions du conseiller en gestion de portefeuille présentées dans le présent rapport datent du 31 mars 2024, soit la date de clôture du dernier exercice du Régime. Ce rapport ne vise pas à fournir des conseils de nature juridique, comptable ou fiscale ni des conseils en placement précis. Ces opinions et titres, ainsi que la répartition du portefeuille pourraient changer après cette date.

### Objectifs et stratégies de placement

ACGI investit de manière prudente, dans le but de préserver le capital tout en offrant une croissance à long terme grâce à l'appréciation du capital de votre placement dans le Régime. Elle investit les actifs principaux dans une combinaison de titres à revenu fixe de gouvernements et d'obligations de sociétés canadiennes ayant la cote de crédit BBB ou une cote de crédit supérieure. Les actifs de revenu (l'argent généré par les cotisations ou les subventions gouvernementales, comme les intérêts et les gains en capital) sont investis dans des actions et des FNB canadiens.

L'actif du Régime est géré par Jarislowsky Fraser. L'actif est réparti entre différents secteurs du marché et différentes échéances, à la discrétion de nos conseillers en gestion de portefeuille, mais cette répartition est assujettie aux lignes directrices définies dans les politiques et les mandats de placement d'ACGI.

### Comité d'examen indépendant

Le 31 mars 2024, les changements suivants ont été apportés à la composition du comité d'examen indépendant (le « CEI ») :

- Harry Mohabir a été reconduit dans ses fonctions de président du CEI. Le mandat de M. Mohabir arrivera à échéance le 25 juillet 2025.
- Reg Taccone est devenu membre du CEI. Le mandat de M. Taccone arrivera à échéance le 3 mars 2026.
- Le mandat de John Lombard est venu à échéance le 15 décembre 2023. Le mandat de M. Lombard a été prolongé de trois ans, soit jusqu'au 15 décembre 2026.

### Risque

Pour l'exercice clos le 31 mars 2024, aucun changement n'a été apporté à la stratégie d'investissement du Régime. Étant donné que le portefeuille est principalement constitué de placements dans des instruments à revenu fixe, ces placements sont surtout soumis au risque de taux d'intérêt, au risque de liquidité, au risque lié au prix et au risque de crédit.

### Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2024, l'actif net du Régime s'établissait à 5,89 M\$ (5,65 M\$ en 2023), dont une tranche d'environ 5,83 M\$ (5,58 M\$ en 2023) représentait le portefeuille de placements du Régime. Le taux de rendement net du Régime au cours de l'exercice a été de +2,84 %, comparativement à un rendement de +2,10 % de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, de +30,02 % de l'indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens) et de +13,96 % de l'indice composé S&P/TSX. De plus, le

rendement du Régime est présenté déduction faite des frais d'administration et de garde et des honoraires des conseillers en placement et des membres du comité d'examen indépendant. Les frais ne sont pas déduits des rendements de l'indice de référence.

Concernant la répartition des obligations, le portefeuille a continué de privilégier une durée courte pendant la majeure partie de l'année. Ce positionnement a généralement contribué au rendement, sauf à la fin de 2023. Comme les écarts créditeurs ont continué de se resserrer au cours de la période, la pondération des obligations de sociétés dans le portefeuille a été réduite et, à l'heure actuelle, elle n'est que légèrement surpondérée par rapport à l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada.

Aucun changement important n'est intervenu qui pèserait sur le niveau de risque global des actions du portefeuille, puisque les conseillers en gestion de portefeuille du Régime continuent d'investir dans des actions canadiennes et américaines de haute qualité au moyen de FNB canadiens.

## Analyse économique

La tendance à la hausse des taux d'intérêt s'est généralement poursuivie au cours de l'année 2023, après une année 2022 très difficile pour les investisseurs en titres à revenu fixe. L'incertitude concernant les décisions à venir des banques centrales, en raison de l'inflation persistante, a contribué à la volatilité des marchés des titres à revenu fixe. Enfin, les investisseurs en titres à revenu fixe ont bénéficié d'un certain répit, car la Banque du Canada a maintenu les taux d'intérêt à 5 % et les obligations ont connu une reprise massive au quatrième trimestre de 2023. Bien que l'inflation n'ait pas atteint les niveaux d'avant la pandémie, la faiblesse de l'économie canadienne a conduit de nombreux investisseurs à se méfier des perspectives des marchés pour 2024.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale américaine (la « Réserve fédérale ») a également prolongé la pause et n'a pas modifié le taux des fonds fédéraux au quatrième trimestre de 2023, lors de sa dernière réunion de l'année. La Réserve fédérale a laissé entendre qu'il pourrait y avoir des baisses en 2024, mais nombreux sont ceux qui n'anticipaient pas ces baisses avant le deuxième semestre de l'année, malgré de fortes attentes du marché à l'égard d'un assouplissement.

Au cours du premier trimestre de 2024, les marchés obligataires ont perdu une partie de leurs gains de la fin de 2023, les investisseurs ayant réévalué l'ampleur des baisses futures des taux d'intérêt par les banques centrales. Sur les marchés nord-américains, les attentes à l'égard des baisses de taux d'intérêt par les banques centrales en 2024 ont été réduites depuis le début de l'année, passant d'environ sept baisses de 0,25 % chacune (total de 1,75 %) à trois baisses (total de 0,75 %). La vigueur de l'économie, particulièrement aux États-Unis, et la persistance de l'inflation ont été les principales raisons du changement de confiance.

## Événements récents

L'environnement des titres à revenu fixe est très différent aujourd'hui de ce qu'il a été en 2020, en 2021 et pendant la majeure partie de 2023. Les investisseurs touchent effectivement un revenu tout en étant assurés contre les éventuelles conséquences économiques défavorables. Nous n'anticipons pas de trajectoire de baisse des taux aussi agressive que celle escomptée par les marchés en 2024, à moins d'un choc négatif majeur pour l'économie. L'inflation de base est encore trop élevée par rapport aux cibles des banques centrales et la désinflation des salaires sera difficile à atteindre. Fait intéressant, certaines banques centrales n'ont pas baissé leurs taux malgré la

faible croissance, comme celle de la Suède, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre.

Le marché du crédit a tiré parti du récent ralentissement de la croissance et de l'inflation, et les rendements obligataires se rapprochent maintenant de leur juste valeur, en particulier ceux des obligations de sociétés. Le marché du crédit est plus vigoureux qu'il ne l'a été depuis longtemps et nous nous attendons à ce que les écarts de taux demeurent relativement stables. Les secteurs privés et opaques constituent la principale préoccupation, car ils sont plus vulnérables aux défauts de paiement et aux tensions financières. C'est pourquoi la gestion active et la sélection des titres sont si importantes dans ce marché.

Jarislowsky Fraser s'attend désormais à ce que la baisse des taux de la Banque du Canada précède celle de la Réserve fédérale. Toutefois, l'ampleur de l'assouplissement pour 2024-2025 pourrait encore se révéler décevante. L'abaissement de l'inflation à 2 % sera probablement plus difficile que ce que prévoient la plupart des gens. En 2024, les rendements obligataires devraient être stimulés par la gestion active, les ajustements de duration, le positionnement sur la courbe de rendement et l'évolution de la répartition sectorielle. Des occasions d'ajouter de la valeur par rapport à la gestion passive se présenteront au cours de l'année, même si les rendements devraient se situer à proximité du rendement du portefeuille.

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Le tableau suivant présente les principales données financières concernant le Régime et a pour but de vous aider à comprendre les résultats financiers des cinq derniers exercices.

(Montants en milliers de dollars)

État de la situation financière	2024	2023	2022	2021	2020
<b>Total de l'actif</b>	5 904 \$	5 652 \$	5 868 \$	5 844 \$	5 461 \$
<b>Actif net</b>	5 896 \$	5 647 \$	5 864 \$	5 841 \$	5 302 \$
<b>Variation en pourcentage de l'actif net</b>	4,5 %	-3,7 %	0,4 %	10 %	33 %
<b>État du résultat global</b>					
<b>Revenu de placement net</b>	153 \$	-92,0 \$	145,9 \$	36,7 \$	200,8 \$
<b>État de l'évolution de l'actif net</b>					
<b>Paiements d'aide aux études (PAE)</b>	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$
<b>Subventions gouvernementales</b>	89 \$	154,7 \$	50,8 \$	53,2 \$	27,4 \$
<b>Autre</b>					
<b>Nombre total de contrats</b>	399	453	505	597	766
<b>Variation en pourcentage du nombre de contrats</b>	-12 %	-10 %	-15 %	-22 %	7 %

### Frais de gestion

Les frais d'administration pour l'exercice clos le 31 mars 2024 totalisaient 134 875 \$ (contre 131 662 \$ en 2023) et ACGI y a renoncé.

Les fonctions d'administration du Régime comprennent les services de traitement et de centre d'appels liés aux ententes existantes, les versements de fonds, la perception des subventions gouvernementales, les modifications du Régime, les résiliations, les échéances et les paiements d'aide aux études (PAE).

### Transactions entre parties liées

Aux termes d'une entente de services administratifs, la Fondation a délégué des fonctions administratives à ACGI.

En échange de ses services administratifs, ACGI recevra chaque année des frais d'administration correspondant à 2,35 % de l'actif du Régime. De plus, les frais pour services spéciaux facturés aux souscripteurs, principalement en ce qui concerne les chèques refusés et retournés, sont remis par ACGI à Corporation REEE Global (REEEG).

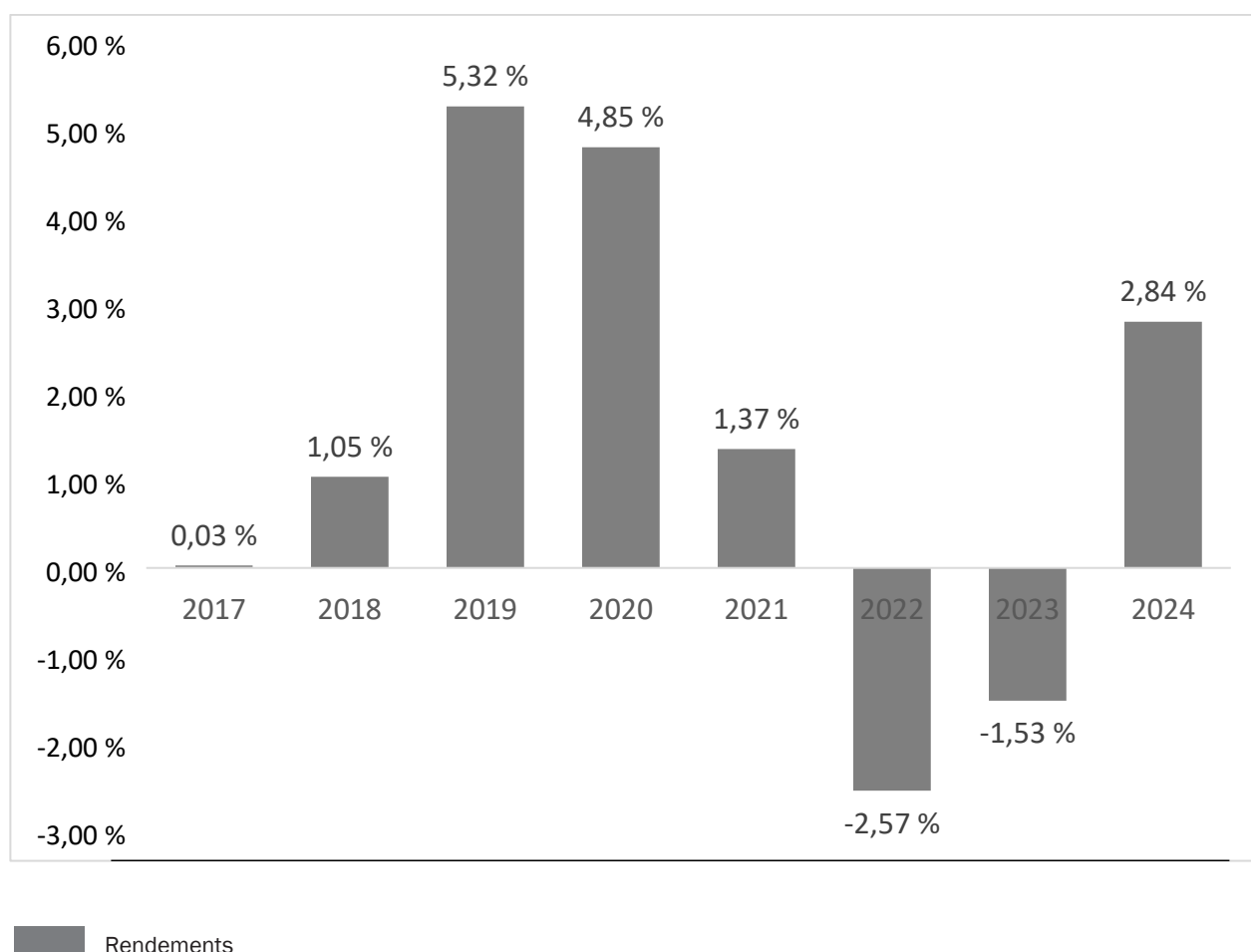
Au 31 mars 2024, l'actif du Régime comprenait 4 080 \$ (contre 23 691 \$ en 2023) à recevoir du Régime d'épargne-études Génération au titre des cotisations des souscripteurs et des subventions non encore attribuées au Régime et 29 386 \$ (contre 645 \$ en 2023) à recevoir d'ACGI au chapitre des frais bancaires.

## RENDEMENT ANTÉRIEUR

L'information sur le rendement présentée suppose que la totalité du revenu, des intérêts gagnés et des distributions de gains en capital est réinvestie dans le Régime et il est entendu que son rendement serait inférieur si les distributions n'étaient pas ainsi réinvesties. Le rendement passé du fonds n'est pas une indication de son rendement futur.

### Rendements d'un exercice à l'autre

Le graphique à barres présente le rendement du Régime durant l'exercice indiqué. Le rendement annuel est la variation en pourcentage de la valeur d'un placement sur une année fiscale allant du 1<sup>er</sup> avril au 31 mars, à moins d'indication contraire. Le graphique illustre, en pourcentage, l'augmentation ou la diminution d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice.



## Rendement annuel composé

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Régime pour les périodes indiquées jusqu'au 31 mars 2024.

	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	Depuis la création
<b>Régime</b>	2,84 %	-0,45 %	0,95 %	1,35 %
<b>Indice obligataire universel FTSE TMX Canada</b>	2,10 %	-1,52 %	0,28 %	1,32 %
<b>Indice composé S&amp;P/TSX</b>	13,96 %	9,12 %	9,95 %	10,77 %
<b>Indice S&amp;P 500 (couvert en \$ CA)</b>	30,02 %	14,30 %	15,33 %	14,77 %

Les rendements de l'indice de référence ne tiennent compte d'aucun coût d'investissement. Voir les *Résultats d'exploitation* pour une analyse du rendement par rapport à l'indice de référence. À la différence de celui de l'indice, le rendement du Régime est calculé après déduction des frais.

L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour offrir une vue d'ensemble du marché canadien des titres à revenu fixe de première qualité, y compris les obligations du gouvernement du Canada, des provinces et des sociétés dont l'échéance est supérieure à un an et dont la note de crédit est BBB ou supérieure à BBB.

L'indice composé S&P/TSX est l'indice phare du marché boursier canadien. Il mesure le rendement des actions les plus importantes sur le plan de la capitalisation boursière qui sont cotées à la Bourse de Toronto.

L'indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens) est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour représenter les rendements des actions de sociétés américaines à grande capitalisation, l'exposition au dollar américain des titres compris dans cet indice étant couverte par rapport au dollar canadien.

## SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENT

Le tableau ci-dessous indique les 25 principaux placements du Régime au 31 mars 2024.

Émetteur	% du portefeuille du Régime
Gouvernement du Canada 0 % au 9 mai 2024	17,82 %
Gouvernement du Canada 2,750 % au 1 <sup>er</sup> décembre 2048	8,86 %
CPPIB Capital Inc. 1,950 % au 30 septembre 2029	8,68 %
Province de l'Ontario 3,75 % au 6 juin 2032	8,56 %
Province de l'Ontario 2,800 %, 2 juin 2048	8,08 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 1,25 % au 15 juin 2026	7,32 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 1,8 % au 15 décembre 2024	7,08 %
Province de l'Ontario 5,600 % au 2 juin 2035	5,15 %
FINB BMO S&P 500	3,17 %
Municipal Finance Authority of British Columbia 2,5 % au 19 avril 2026	2,81 %
iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF	2,58 %
Province de Québec 2,3 % au 1 <sup>er</sup> septembre 2029	2,31 %
Province de l'Ontario 1,55 % 1 <sup>er</sup> novembre 2029	1,97 %
La Banque Toronto Dominion 3,226 % au 24 juillet 2024	1,25 %
Honda Canada Finance Inc. 4,899 % au 21 février 2029	1,17 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,300 % au 26 mai 2025	1,14 %
Trésorerie	0,67 %
Banque Royale du Canada 3,369 % 29 septembre 2025	0,66 %
Banque de Montréal 3,190 % 1 <sup>er</sup> mars 2028	0,65 %
La Banque de Nouvelle-Écosse 3,100 % au 2 février 2028	0,65 %
Altalink LP 3,399 % au 6 juin 2024	0,58 %
Toyota Credit Canada Inc. 2,11 % au 26 février 2025	0,56 %
Bell Canada 3,800 % au 21 août 2028	0,56 %
Toronto Hydro Corporation 2,52 % au 25 août 2026	0,55 %
Great-West Lifeco Inc. 6,670 % au 21 mars 2033	0,54 %
<b>TOTAL</b>	<b>93,37 %</b>

Au 31 mars 2024, tous les placements du Régime sont des positions acheteurs.

Le sommaire du portefeuille de placement peut changer en raison des opérations courantes du Régime.





**Siège social**

Les actifs de croissance Global inc.  
100, rue Mural, bureau 201  
Richmond Hill (Ontario) L4B 1J3

416-741-7377

Numéro sans frais : 1-877-460-7377

[clientservices@globalresp.com](mailto:clientservices@globalresp.com)

[www.globalgrowth.ca](http://www.globalgrowth.ca)