

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES AVANCÉ

Pour l'exercice clos le 31 mars 2021

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient des faits saillants financiers, mais n'inclut pas les états financiers annuels audités complets du Régime d'épargne-études Avancé (le « Régime »). Vous pouvez demander et obtenir, sans frais, un exemplaire supplémentaire des états financiers audités en téléphonant au Service à la clientèle de Global au 1 877 460-7377, en adressant une demande par écrit à l'adresse suivante : 100 Mural St, Suite 102, Richmond Hill (Ontario) L4B 1J3, ou encore en consultant notre site Web www.globalfinancial.ca ou celui de SEDAR au www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous au moyen de l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire des états financiers intermédiaires, des politiques et procédures en matière de vote par procuration, du registre des votes par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille du fonds de placement.

Les actifs de croissance Global Inc. (le « gestionnaire ») considère la gouvernance d'entreprise et la conformité comme des facteurs importants de la performance globale et du rendement à long terme des placements. À l'heure actuelle, les placements du Régime se limitent aux obligations d'État, aux certificats de placement garanti, aux titres de créance de sociétés assortis d'une notation de crédit de première qualité, ainsi qu'aux titres de capitaux propres canadiens et aux actions américaines par l'intermédiaire d'un fonds négocié en bourse (« FNB »), lesquels doivent être négociés sur une bourse au Canada. Toute décision portant sur des questions relatives au vote sur les titres a été déléguée à chacun de nos gestionnaires de portefeuille, comme il est décrit dans leur convention de gestion de placements respective.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Les actifs de croissance Global Inc. (« Les ACGI » ou le « gestionnaire ») a retenu les services de Jarislowsky Fraser Ltd (« Jarislowsky Fraser »), à titre de conseiller en gestion de portefeuille pour le Régime.

Les opinions du conseiller en gestion de portefeuille qui figurent dans le présent rapport sont en date du 31 mars 2021, soit la plus récente date de fin d'exercice du Régime. Ce rapport ne vise pas à fournir des conseils de nature juridique, comptable ou fiscale, ni des conseils précis en matière de placements. Les opinions, les titres en portefeuille et les pourcentages pourraient avoir changé après cette date.

Objectifs et stratégies de placement

Les ACGI investit de manière prudente et a pour objectif de préserver le capital tout en offrant une croissance à long terme au moyen d'une plus-value du capital sur vos placements dans le Régime d'épargne-études Avancé. Les ACGI investit ses actifs principaux dans une combinaison de titres à revenu fixe de gouvernements et d'obligations de sociétés canadiennes dont la notation minimale est de BBB et plus. Les actifs offrant un revenu (l'argent gagné sur les cotisations ou les subventions gouvernementales, comme les intérêts et les gains en capital) sont investis dans des fonds négociés en bourse (« FNB ») canadiens.

Tous les actifs du Régime sont gérés par Jarislowsky Fraser. Les actifs sont répartis selon divers secteurs du marché et différentes échéances au gré des conseillers de portefeuille, sous réserve toutefois des lignes directrices définies dans les politiques et les mandats de placement de Les ACGI.

Le 10 mars 2020, un règlement a été conclu qui a eu une incidence sur la structure de notre société pour l'avenir. Dans le cadre du règlement, la Corporation REEE Global (« REEEG ») et Les ACGI ont convenu des modifications suivantes, qui ont été mises à jour au 31 mars 2021 :

- REEEG ne sera plus un courtier de régimes de bourses d'études.
- Dans les neuf mois suivant le règlement du 10 mars 2020, Les ACGI a indemnisé plus de 90 % des souscripteurs de REEEG qui n'ont pas reçu le remboursement complet des frais d'adhésion (Bénéficiaires 2002 à 2004 – obligation au titre des frais d'adhésion) et dont le solde des paiements d'aide aux études (« PAE ») est nul. Les ACGI utilise une méthode axée sur les dossiers de crédit pour soutenir ses efforts visant à indemniser les souscripteurs restants qui n'ont pas pu être rejoints au cours des neuf premiers mois.
- La propriété de Les ACGI, l'administrateur et gestionnaire de fonds de placement pour le Régime d'épargne-études Avancé et le Régime d'épargne-études Génération, sera transférée à une fiducie sans droit de regard administrée par une société de fiducie sous réglementation fédérale. Les ACGI poursuivra ses opérations à titre de gestionnaire de fonds de placement pour le Régime d'épargne-études Avancé et le Régime d'épargne-études Génération avec un conseil d'administration indépendant. Toutefois, aucun autre souscripteur ou bénéficiaire ne pourra adhérer aux régimes d'épargne-études à l'avenir.

Comité d'examen indépendant

Au 31 décembre 2020, les changements suivants ont été apportés à la composition du comité d'examen indépendant :

- M. Mark Weaver est demeuré président du comité d'examen indépendant. Le mandat de M. Weaver viendra à échéance le 1^{er} août 2021.
- M. Harry Mohabir est demeuré membre du comité d'examen indépendant. Le mandat de M. Mohabir viendra à échéance le 25 juillet 2022.
- M. Reg Taccone est demeuré membre du comité d'examen indépendant. Le mandat de M. Taccone viendra à échéance le 3 mars 2023.
- M. John Lombard s'est joint au comité d'examen indépendant le 15 décembre 2020. Le mandat de M. Lombard viendra à échéance le 15 décembre 2023.

Risque

La stratégie de placement du Régime n'a pas été modifiée pour l'exercice clos le 31 mars 2021. Puisque le portefeuille est composé principalement de titres à revenu fixe, il est surtout exposé au risque de taux d'intérêt, au risque de liquidité, au risque de prix et au risque de crédit.

Résultats d'exploitation

Au 31 mars 2021, l'actif net du Régime s'établissait à 5,84 M\$ (2020 – 5,30 M\$), dont une tranche d'environ 5,72 M\$ (2020 – 4,81 M\$) constituait le portefeuille de placements du Régime. Le taux de rendement net du Régime a été de 1,37 %, comparativement au rendement de 1,62 % de l'indice obligataire universel FTSE Canada, au rendement de 38,57 % de l'indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens) et au rendement de 44,25 % de l'indice composé S&P/TSX. De plus, le rendement du Régime tient compte des frais d'administration, des honoraires de conseil en placement, des frais de garde et des frais du comité d'examen indépendant. Les frais ne sont pas pris en compte dans les rendements des indices de référence.

Vers la fin de 2020, Les ACGI a légèrement réduit sa pondération en obligations d'État pour se tourner vers les obligations de sociétés et accru la pondération dans les actions par l'entremise des FNB de 0,5 % à 4 %. Ces mesures ont permis d'ajouter de la valeur, les rendements des obligations d'État ayant fortement augmenté au cours du premier trimestre de 2021, tandis que les marchés boursiers maintenaient leur trajectoire positive.

La forte hausse des rendements des obligations enregistrée au premier trimestre de 2021, en raison d'une hausse importante des taux d'intérêt pour toutes les échéances supérieures à deux ans sur la courbe canadienne des taux d'intérêt, a entraîné une volatilité accrue sur le marché obligataire en plus d'avoir une incidence défavorable sur l'ensemble du portefeuille. Quant à la durée du portefeuille, Jarislowsky Fraser a maintenu celle-ci légèrement sous la durée de référence, atténuant ainsi une partie de l'incidence défavorable de la hausse des taux d'intérêt susmentionnée sur le rendement du portefeuille.

Retour sur l'économie

Le rendement des placements à revenu fixe au premier semestre de 2020 est attribuable à la baisse des taux d'intérêt dans l'ensemble de la courbe de rendement jumelée au resserrement des écarts de taux pour les obligations de sociétés et les obligations provinciales. Les taux ont le plus diminué pour les échéances à 30 ans de la courbe de rendement, le rendement ayant chuté de 1,3 % à 0,99 % au cours du deuxième trimestre. Les taux à plus long terme ont été touchés par le programme d'assouplissement quantitatif de la Banque du Canada, qui s'efforce de maintenir les taux à plus long terme à des niveaux moins élevés en achetant des obligations sur le marché libre.

Au troisième trimestre de 2020, la tendance au sein des marchés des titres à revenu fixe a été la poursuite de la normalisation du marché obligataire, étant donné que les courbes de rendement s'accroissaient, que les écarts de taux se resserraient et que les attentes en matière d'inflation augmentaient. Après avoir chuté de façon importante au cours du premier semestre de l'exercice, le taux du gouvernement du Canada sur 10 ans a légèrement augmenté, mais pas avant d'atteindre un creux historique de 0,43 % le 4 août. La variation la plus importante de la courbe de rendement au Canada s'est produite pour les longues échéances, les taux sur 30 ans ayant augmenté au cours du trimestre. La hausse des taux d'intérêt à long terme est attribuable à l'augmentation des attentes en matière d'inflation, les taux d'inflation neutres sur 30 ans ayant augmenté.

Au cours du dernier trimestre clos le 31 décembre 2020, alors que les écarts de taux continuaient de se resserrer, les taux situés le long de la courbe ont augmenté de façon générale, ce qui a eu une incidence négative sur les rendements. Les écarts relatifs aux obligations provinciales et de catégorie investissement étaient bien inférieurs à leurs moyennes sur cinq ans à la clôture de l'exercice. Les taux d'intérêt ont augmenté de la façon la plus importante dans la portion à long terme de la courbe des taux d'intérêt, exclusivement en raison de l'augmentation des attentes en matière d'inflation à long terme découlant de la réaction monétaire et budgétaire massive des banques centrales pour lutter contre l'incidence de la crise de la COVID-19.

Les taux d'intérêt ont augmenté en raison d'une reprise de l'activité économique et d'une hausse prévue de l'inflation découlant des importants plans de relance monétaire et fiscale. La plus forte augmentation du rendement a été ressentie sur les taux sur dix ans, le rendement des obligations du gouvernement du Canada de dix ans ayant plus que doublé pour clôturer le trimestre à 1,56 %. Les taux réels ont augmenté de 48 points de base, tandis que les attentes en matière d'inflation ont augmenté de 40 points de base pour les taux d'intérêt sur dix ans, donnant lieu à une augmentation de 88 points de base. Les écarts de taux sur les obligations de sociétés de catégorie investissement ont continué de se resserrer, et les écarts de taux sur les obligations provinciales se sont également resserrés au cours du trimestre.

Événements récents

Les perspectives pour le marché des titres à revenu fixe se sont améliorées par rapport au trimestre clos le 31 mars 2021, en raison de la hausse importante des rendements. Toutefois, les écarts de taux qui demeurent extrêmement serrés continueront de poser des défis au marché canadien des titres à revenu fixe dans l'avenir. Si l'activité économique continue de se normaliser, les banques centrales vont probablement commencer à annoncer des taux d'intérêt plus élevés dans l'avenir, ce qui constituerait un autre obstacle pour le marché. En outre, une hausse des émissions de la Réserve fédérale américaine pourrait également exercer des pressions à la hausse sur les taux. Il est probable que les discussions autour de la réduction des programmes d'assouplissement quantitatif s'intensifient à mesure que nous nous rapprochons d'une campagne de vaccination globale, auquel moment les marchés obligataires pourraient afficher des rendements plus élevés.

Les perspectives du marché boursier canadien se sont nettement améliorées par rapport à il y a un an, et les économies mondiales commencent à croître alors que les mesures de fermeture sont assouplies et que les vaccins sont distribués, entraînant ainsi une augmentation de la demande pour les produits de base. De plus, le secteur financier canadien devrait connaître une hausse de la croissance et de la rentabilité des prêts à mesure que les courbes de rendement s'accroissent et que les marges d'intérêt nettes s'amélioreront.

Les perspectives pour le S&P 500 seront déterminées en fonction de la vigueur du rebond du bénéfice des sociétés qui devrait se produire de façon générale chez les intervenants du marché. La réouverture prévue des économies et les efforts de vaccination favoriseront également les rendements au cours des prochains mois. Par rapport à d'autres marchés, le S&P 500 a affiché un rendement nettement supérieur au cours des dernières années en raison de l'incidence des actions du secteur des technologies de l'information. Toutefois, le rendement relatif dans l'avenir pourrait favoriser d'autres marchés mondiaux dont la pondération en actions cycliques est plus élevée.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION

Le tableau suivant illustre les principales données financières du Régime pour les quatre derniers exercices afin de vous aider à comprendre les résultats financiers. Veuillez noter que le Régime a été institué le 27 janvier 2016 et que les données financières présentées ci-dessous ne comprennent pas les activités qui ont été menées pendant approximativement trois mois au cours de l'exercice 2016.

(en milliers de dollars)

État de la situation financière	2021	2020	2019	2018
Total de l'actif	5 844 \$	5 461 \$	3 974 \$	2 610 \$
Actif net	5 841 \$	5 302 \$	3 974 \$	2 551 \$
Variation de l'actif net (en %)	10 %	33 %	56 %	106 %
État du résultat global				
Revenu de placement net	36,7 \$	200,8 \$	182,9 \$	21,2 \$
État des variations de l'actif net				
Paiements d'aide aux études (« PAE »)	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$
Subventions gouvernementales	53,2 \$	27,4 \$	10,7 \$	2 \$
Autres				
Nombre total de contrats	597	766	718	604
Variation en % du nombre de contrats	-22 %	7 %	19 %	43 %

Frais de gestion

Les frais administratifs pour l'exercice clos le 31 mars 2021 ont totalisé 190 828 \$ (2020 – 170 715 \$), et ils ont été intégralement annulés par Les ACGI.

L'administration du Régime comprend les frais de traitement et de services du centre d'appels liés aux contrats actuels, les paiements du fonds, les recouvrements de subventions gouvernementales, les modifications apportées au Régime, les résiliations, les échéances et les PAE.

Transactions entre parties liées

Aux termes d'un contrat de services administratifs, la Fondation a délégué des fonctions d'administration à Les ACGI.

En contrepartie des services administratifs qu'il fournit, Les ACGI est en droit de recevoir des frais d'administration correspondant à 2,35 % par année de l'actif du Régime. De plus, les frais pour services spéciaux perçus auprès des souscripteurs s'appliquant principalement pour des chèques non honorés et retournés sont remis à Les ACGI.

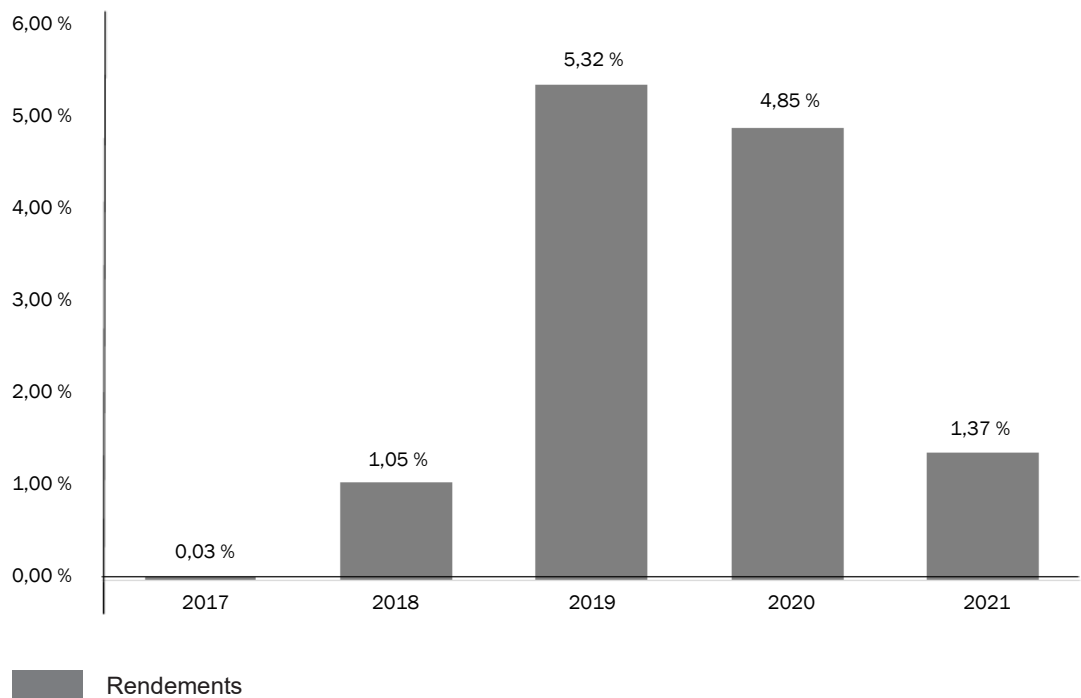
Au 31 mars 2021, l'actif du Régime comprenait un montant de 68 695 \$ (2020 – 417 692 \$) à recevoir du Régime d'épargne-études Génération au titre des cotisations et des subventions des souscripteurs qui n'ont pas encore été attribuées au Régime et un montant de 6 894 \$ (2020 – 3 595 \$) à recevoir de Les ACGI au titre de frais bancaires.

RENDEMENT ANTÉRIEUR

L'information sur le rendement présentée suppose que toutes les distributions relatives aux revenus, aux intérêts gagnés et aux gains en capital sont réinvesties dans le Régime et que ce rendement serait inférieur sans de tels réinvestissements. Le rendement antérieur du Fonds n'est pas une indication de sa performance future.

Rendements d'un exercice à l'autre

Le graphique à barres illustre la performance du Régime pour l'exercice indiqué. Le rendement annuel est la variation en pourcentage de la valeur d'un placement au cours d'un exercice entre avril et le 31 mars, à moins d'avis contraire. Le graphique illustre, en pourcentage, l'augmentation ou la diminution d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice.



Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Régime pour les périodes closes le 31 mars 2021 indiquées.

	Dernier exercice	3 derniers exercices	5 derniers exercices	Depuis la constitution
Régime	1,37 %	3,83 %	2,50 %	2,41 %
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	1,62 %	3,76 %	2,83 %	2,96 %
Indice composé S&P/TSX	44,25 %	10,16 %	10,04 %	11,65 %
Indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens)	38,57 %	15,73 %	15,55 %	15,31 %

Les rendements de l'indice de référence n'incluent pas les coûts liés à l'investissement. Se reporter à la rubrique *Résultats d'exploitation* pour une analyse du rendement par rapport à l'indice de référence. Contrairement à l'indice de référence, les rendements du Régime sont calculés déduction faite des honoraires et des frais.

L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière et il est conçu pour offrir une vue d'ensemble du marché canadien de titres à revenu fixe de grande qualité, y compris les obligations de sociétés et les obligations des gouvernements provinciaux et du Canada dont l'échéance est à plus de un an et dont la notation est d'au moins BBB.

L'indice composé S&P/TSX est l'indice principal du marché canadien des actions et il suit l'évolution des actions cotées à la Bourse de Toronto dont la capitalisation est la plus importante.

L'indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens) est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui est conçu pour représenter les rendements des actions américaines d'entités à forte capitalisation, et l'exposition au dollar américain des titres qui le composent est couverte en dollars canadiens.

APERÇU DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Le tableau ci-dessous présente la liste des 25 principaux placements du Régime au 31 mars 2021.

Émetteur	Pourcentage du portefeuille du Régime
Gouvernement du Canada, bons du Trésor, 0,000 %, échéant le 22 avril 2021	12,62 %
Province de l'Ontario, 6,500 %, échéant le 8 mars 2029	11,44 %
CPPIB Capital Inc., 1,950 %, échéant le 30 septembre 2029	9,42 %
Gouvernement du Canada, 2,750 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2048	9,09 %
Province de Québec, 3,750 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2024	7,78 %
Province de l'Ontario, 2,800 %, échéant le 2 juin 2048	6,57 %
Province de l'Ontario, 5,600 %, échéant le 2 juin 2035	6,15 %
Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,550 %, échéant le 15 décembre 2023	4,06 %
Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,800 %, échéant le 15 juin 2021	4,03 %
Province de Québec, 2,300 %, échéant le 1 ^{er} septembre 2029	2,52 %
Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,900 %, échéant le 15 septembre 2026	2,23 %
iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF	2,13 %
FINB BMO S&P 500	1,41 %
La Banque Toronto-Dominion, 3,226 %, échéant le 24 juillet 2024	1,32 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,300 %, échéant le 26 mai 2025	1,24 %
Honda Canada Finance Inc., 2,500 %, échéant le 4 juin 2024	1,09 %
Banque de Montréal, 3,190 %, échéant le 1 ^{er} mars 2028	0,71 %
La Banque de Nouvelle-Écosse, 3,100 %, échéant le 2 février 2028	0,71 %
Banque HSBC Canada, 3,245 %, échéant le 15 septembre 2023	0,70 %
Banque Royale du Canada, 2,333 %, échéant le 5 décembre 2023	0,69 %
Great-West Lifeco Inc., 6,670 %, échéant le 21 mars 2033	0,64 %
Aéroport du Grand Toronto, 2,750 %, échéant le 17 octobre 2039	0,63 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, 3,950 %, échéant le 22 septembre 2045	0,63 %
Bell Canada, 3,800 %, échéant le 21 août 2028	0,62 %
AltaLink, L.P., 3,399 %, échéant le 6 juin 2024	0,61 %
TOTAL	89,04 %

Au 31 mars 2021, tous les placements du Régime étaient en position acheteur.

L'aperçu du portefeuille de placements peut changer en raison des transactions qui sont régulièrement effectuées dans le portefeuille du Régime.

FONDATION FIDUCIAIRE D'ÉPARGNE-ÉTUDES



Siège social

Les actifs de croissance Global Inc.
100 Mural Street, Suite 201
Richmond Hill (Ontario) L4B 1J3

416 741-7377
Sans frais : 1 877 460-7377
clientservices@globalresp.com
www.globalgrowth.ca