

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES GÉNÉRATION

(auparavant appelé « Régime fiduciaire d'épargne-études Global »)

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 Génération (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.

La Fondation fiduciaire d'épargne-études Global (la « Fondation ») 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 Limitée (« Jarislowsky Fraser »), et de UBS Investment Management Canada Inc. (« UBS ») à titre de conseillers en gestion de portefeuille pour le Régime.

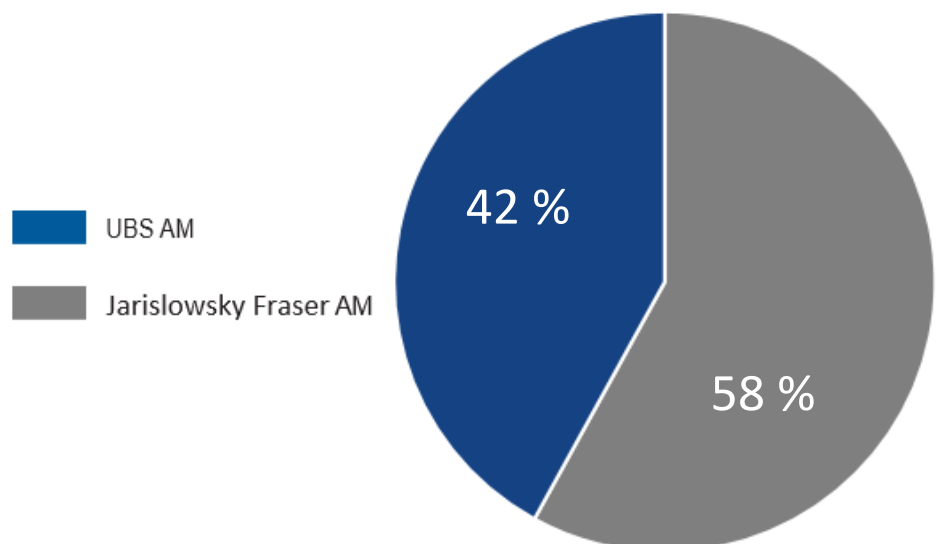
Les opinions des conseillers en gestion de portefeuille qui figurent dans le présent rapport sont en date du 31 mars 2021, soit la plus récente date de fin d'exercice du Régime. Ce rapport ne vise pas à fournir des conseils de nature juridique, comptable ou fiscale, ni des conseils précis en matière 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 Génération (le « Régime »). 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 titres de capitaux propres canadiens et des fonds négociés en bourse (« FNB »).

Jarislowsky Fraser et UBS gèrent des parties désignées de l'actif du Régime. 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.

Au 31 mars 2021, les conseillers en placement ont géré les actifs au nom du Régime selon la répartition en pourcentage suivante :



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 12 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 Génération et le Régime d'épargne-études Avancé 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 mars 2021, 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 771,8 M\$ (2020 – 749,8 M\$), dont une tranche d'environ 771,2 M\$ (2019 – 749,4 M\$) constituait le portefeuille de placements du Régime. Au cours de l'exercice, le taux de rendement net du Régime a été de 4,27 %, par rapport au rendement de 1,6 % de l'indice obligataire universel FTSE Canada, au rendement de 38,6 % de l'indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens) et au rendement de 44,2 % 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.

En mai 2020, les deux derniers billets à capital protégé restants ont été vendus ou sont arrivés à échéance, et le produit connexe a été transféré dans la tranche des titres à revenu fixe du portefeuille global et investi dans celle-ci. Le produit a principalement été investi dans des obligations de sociétés qui ont contribué à préserver une partie du rendement solide de 2020 et qui demeurent en avance sur l'indice de référence pour leur portefeuille d'obligations pour l'exercice se clôturant le 31 mars 2021, en partie en raison de l'intervention des banques centrales et du fait que des obligations de sociétés ont commencé à être achetées afin de limiter les écarts de crédit. De plus, vers la fin de 2020, Les ACGI a légèrement réduit sa pondération en obligations d'État en plus d'affecter son produit aux actions. 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 et UBS ont 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. Dans l'ensemble, cette stratégie a offert un rendement supérieur à celui de l'indice de référence au cours de l'exercice.

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 dix 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'accroîtront 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 cinq derniers exercices afin de vous aider à comprendre les résultats financiers.

(en milliers de dollars)

État de la situation financière	2021	2020	2019	2018	2017
Total de l'actif	776 212 \$	775 275 \$	743 846 \$	704 217 \$	688 339 \$
Actif net	771 788 \$	749 839 \$	738 415 \$	698 791 \$	678 411 \$
Variation de l'actif net (en %)	2,81 %	1,55 %	5,67 %	3,00 %	3,39 %
État du résultat global					
Revenu de placement net	33 471 \$	7 854 \$	28 867 \$	1 805 \$	2 321 \$
État des variations de l'actif net					
Paiements d'aide aux études (« PAE »)¹	7 191 \$	6 517 \$	6 911 \$	6 813 \$	6 815 \$
Subventions gouvernementales	10 184 \$	9 280 \$	9 180 \$	8 573 \$	8 412 \$
Autres					
Nombre total de contrats	48 998	55 732	60 598	65 752	80 553
Variation en % du nombre de contrats	-12,08 %	-8,02 %	-7,84 %	-18,37 %	-1,82 %

1. Les paiements d'aide aux études ne comprennent pas les paiements discrétionnaires.

Frais de gestion

Le total des frais administratifs pour l'exercice clos le 31 mars 2021 s'est établi à 11,06 M\$ (2020 – 10,4 M\$). Les honoraires du conseiller en placement et les honoraires du fiduciaire ont été versés à même les frais administratifs reçus par Les ACGI et s'élevaient à 896 590 \$, ce qui représente 9 % du total des frais administratifs (2020 – 816 328 \$, soit 8 %). Des frais administratifs nets de 10,05 M\$ (2020 – 9,6 M\$), représentant 92 % et 92 % du total des frais, comprennent les frais administratifs et de présentation de l'information financière du Régime.

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.

La Fondation reçoit des frais de souscription qui sont déduits des cotisations versées par les souscripteurs. En contrepartie des services administratifs qu'il fournit, Les ACGI est en droit de recevoir des frais d'administration correspondant à 1,95 % par année de l'actif du Régime (pour les contrats en vigueur avant le 27 janvier 2016, les frais de gestion correspondent à 1,20 %). La Fondation effectue des versements au compte de paiements discrétionnaires qui représentent 15 % des frais d'administration nets facturés et 5 % des frais de souscription nets perçus liés aux contrats conclus le 27 janvier 2016 ou après cette date, et ce, jusqu'en mars 2020. Pour les contrats conclus avant le 27 janvier 2016, la Fondation effectue des versements qui représentent 25 % des frais d'administration nets facturés et 5 % des frais de souscription nets perçus.

De plus, Les ACGI remettait à REEEG de 20 % à 40 % des primes d'assurances facultatives et des frais pour services spéciaux qui étaient perçus auprès des souscripteurs s'appliquant principalement pour des chèques non honorés et retournés.

Au 31 mars 2021, le Régime avait un montant de 0 \$ (2020 – 990 136 \$) à recevoir de la Fondation au titre de PAE discrétionnaires versés aux souscripteurs. De plus, le Régime avait un montant de 0 \$ (2020 – 5 467 044 \$) à payer à REEEG en ce qui a trait aux frais de souscription, un montant de 638 659 \$ (2020 – 179 612 \$) à payer à Les ACGI relativement aux frais d'administration, ainsi qu'un montant de 85 768 \$ (2020 – 366 872 \$) à payer au Régime d'épargnes-études Avancé au titre des cotisations et des subventions qui ne lui ont pas encore été attribuées. Le Régime a un montant de 2 256 774 \$ (2020 – 0 \$) à payer à la Fondation relativement aux frais d'administration perçus.

Paiements discrétionnaires

La Fondation a l'intention de bonifier les PAE versés chaque année aux étudiants admissibles qui ont mené à bonne fin tous les dépôts prévus. Le montant est déterminé à la seule discrétion de la Fondation, sous réserve de la limite maximale décrite ci-après. Le montant total versé à un étudiant admissible ne peut excéder le montant total des frais de souscription réglés par le souscripteur à l'égard de cet étudiant admissible. Les paiements discrétionnaires ne sont pas garantis et peuvent fluctuer d'une année à l'autre. Pour toute année donnée, la Fondation peut choisir de payer moins que le montant disponible afin de constituer des réserves aux fins de paiements dans les années futures.

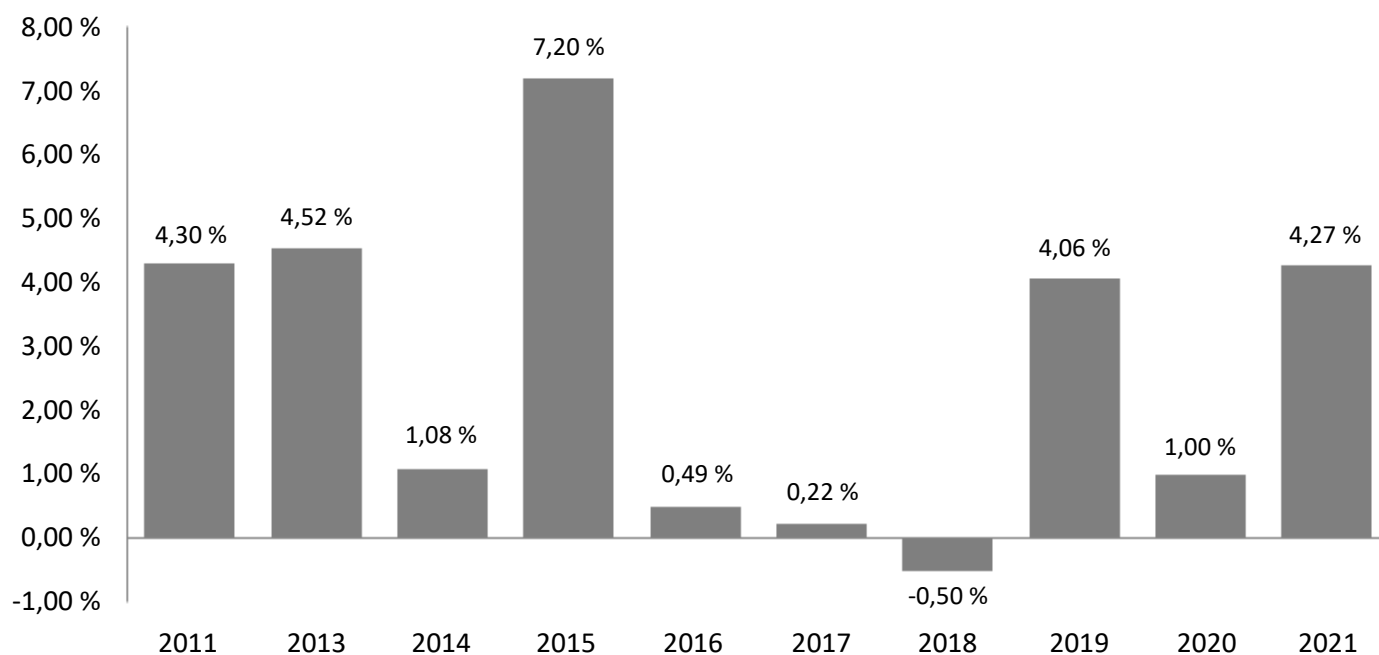
Depuis la création du Régime, en 1998, jusqu'au 31 mars 2021, les paiements discrétionnaires versés aux étudiants admissibles ont totalisé environ 26,9 M\$.

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 chacun des exercices indiqués. Le rendement annuel est la variation en pourcentage de la valeur d'un placement au cours d'un exercice entre le 1^{er} 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

Le Régime a modifié la date de fin d'exercice du 31 décembre pour le 31 mars, ce qui élimine l'exercice 2012. L'exercice 2013 couvre la période de janvier 2012 au 31 mars 2013 (exercice de 15 mois).

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	10 derniers exercices
Régime	4,27 %	3,1 %	1,79 %	2,64 %
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	1,62 %	3,76 %	2,83 %	3,98 %
Indice composé S&P/TSX	44,25 %	10,16 %	10,04 %	5,99 %
Indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens)	38,57 %	15,73 %	15,55 %	16,89 %

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
Province de l'Ontario, 6,500 %, 8 mars 2029	6,93 %
Province de Québec, 3,750 %, 1 ^{er} septembre 2024	4,53 %
Province de l'Ontario, 5,600 %, 2 juin 2035	3,91 %
FINB BMO S&P 500	3,75 %
Bons du Trésor du gouvernement du Canada, 0,000 %, 22 avril 2021	3,69 %
Province de l'Ontario, 2,800 %, 2 juin 2048	3,44 %
Province de l'Ontario, 3,500 %, 2 juin 2043	2,48 %
Gouvernement du Canada, 2,750 %, 1 ^{er} décembre 2048	2,47 %
Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,800 %, 15 juin 2021	2,30 %
Province de la Colombie-Britannique, 2,950 %, 18 juin 2050	2,08 %
Province de la Nouvelle-Écosse, 2,100 %, 1 ^{er} juin 2027	2,03 %
Province de Québec, 2,750 %, 1 ^{er} septembre 2027	1,88 %
CPPIB Capital Inc, 1,950 %, 30 septembre 2029	1,88 %
Ville de Montréal, 2,750 %, 1 ^{er} septembre 2026	1,68 %
Bell Canada, 3,350 %, 22 mars 2023	1,54 %
Province de Québec, 5,000 %, 1 ^{er} décembre 2041	1,37 %
Rogers Communications Inc., 3,650 %, 31 mars 2027	1,34 %
Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,900 %, 15 septembre 2026	1,33 %
Pacific and Western Bank, 4,500 %, 3 août 2021	1,30 %
La Banque Toronto-Dominion, 3,224 %, 25 juillet 2029	1,29 %
iShares Core S&P U.S. Total Market Index ETF	1,24 %
Société Financière Manuvie, 3,049 %, 20 août 2029	1,23 %
Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,650 %, 15 décembre 2028	1,22 %
Banque de Montréal, 2,700 %, 9 décembre 2026	1,18 %
Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,750 %, 15 juin 2030	1,07 %
TOTAL	57,16 %

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