

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES GÉNÉRATION

(auparavant Régime fiduciaire d'épargne-études Global)

POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2023

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 Génération (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 ou le site SEDAR à l'adresse 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.

La Fondation fiduciaire d'épargne-études Global (la « Fondation ») 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.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Les actifs de croissance Global Inc. (« ACGI » ou le « gestionnaire ») a retenu les services du cabinet Jarislowsky Fraser Ltd. (« Jarislowsky Fraser ») et de Gestion de placements UBS Canada Inc. (« UBS ») pour qu'ils agissent à titre de conseillers en valeurs du Régime.

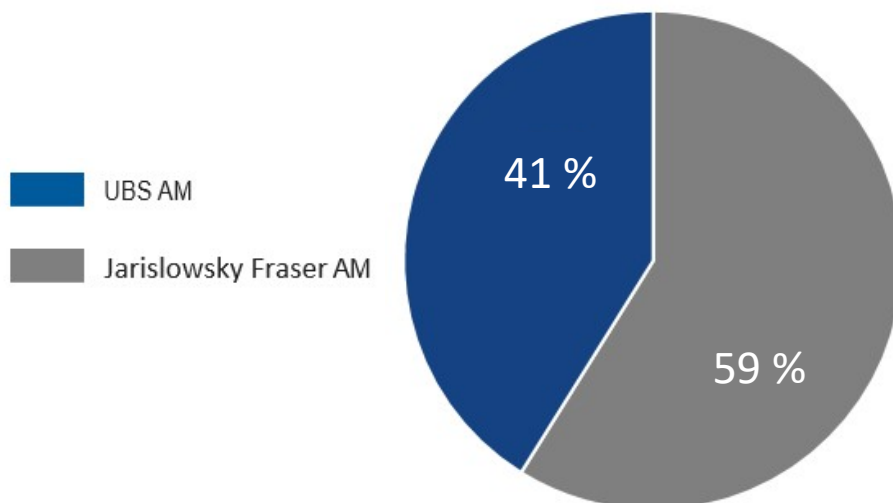
Les opinions des conseillers en gestion de portefeuille présentées dans le présent rapport datent du 31 mars 2023, soit la date de fin du dernier exercice du Régime. Ce rapport ne vise pas à fournir des conseils de nature juridique, comptable ou fiscale, ni des conseils en placement précis. Ces opinions 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 fonds négociés en bourse (FNB) canadiens.

Jarislowsky Fraser et UBS gèrent des parties de l'actif du Régime qui leur sont attribuées. 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.

Au 31 mars 2023, les conseillers en placement géraient le pourcentage d'actif suivant pour le compte du Régime :



Comité d'examen indépendant

Le 31 mars 2023, les changements suivants ont été apportés à la composition du comité d'examen indépendant (le « CEI ») :

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

Risque

Pour l'exercice clos le 31 mars 2023, aucun changement n'a été apporté à la stratégie d'investissement du Régime. Étant donné que le portefeuille est principalement investi dans des instruments à revenu fixe, ses 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 2023, l'actif net du Régime s'établissait à 667,5 M\$ (728,4 M\$ en 2022), dont une tranche d'environ 665,2 M\$ (729,4 M\$ en 2022) représentait le portefeuille de placements du Régime. Le taux de rendement net du Régime au cours de l'exercice a été de -2,98 %, comparativement à un rendement de -2,01 % de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, de -0,03 % de l'indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens) et de -5,17 % 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.

Parmi les obligations du portefeuille, le Régime a maintenu une surpondération en obligations de sociétés (titres de créance) au détriment des obligations d'État qui font l'objet d'une sous-pondération. La hausse marquée des rendements obligataires tout au long de l'année 2022 a entraîné une volatilité accrue du marché obligataire et donc accentué le risque pour l'ensemble du portefeuille. Pour ce qui est de la durée du portefeuille, Jarislowsky Fraser et UBS ont maintenu une durée inférieure à celle de l'indice de référence, ce qui a permis d'atténuer l'incidence négative de la hausse des taux d'intérêt sur son rendement.

Dans la composante actions de l'ensemble du portefeuille, on observe une légère préférence pour les actions canadiennes. Toutefois, aucun changement important n'est intervenu qui pèserait sur le niveau de risque global des actions du portefeuille, puisque Jarislowsky Fraser et UBS continuent d'investir dans des actions canadiennes et américaines de haute qualité au moyen de FNB cotés sur une bourse canadienne, comme ceux de l'indice composé S&P/TSX.

Analyse économique

L'année 2022 a été historiquement difficile pour l'ensemble du marché des titres à revenu fixe, car la plupart des investisseurs n'avaient pas prévu l'inflation mondiale étonnamment forte et la hausse rapide des taux d'intérêt fixés par les politiques. En raison de la forte hausse des rendements obligataires mondiaux, les marchés obligataires ont affiché des rendements négatifs importants en 2022. Au Canada, l'indice des obligations canadiennes a clôturé l'année 2022 en baisse de 11,7 % et l'indice des obligations canadiennes a terminé l'exercice clos le 31 mars 2023 en baisse de 2 %.

La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont terminé l'année 2022 avec une dernière hausse de taux en décembre, portant à sept le nombre de hausses de taux cette année pour la Banque du Canada et entraînant une hausse vertigineuse de 400 pb depuis janvier. Bien que la Banque du Canada ait indiqué qu'elle « envisage au moins de hausser davantage le taux d'intérêt directeur », la Fed semble déterminée à lutter contre l'inflation. Lors de sa réunion de décembre, une banque centrale a recommandé de ne pas s'éloigner de sa stratégie actuelle : Compte tenu de la persistance d'un niveau d'inflation élevé et inacceptable, plusieurs participants ont fait remarquer que l'expérience historique mettait en garde contre un assouplissement prématuré de la politique monétaire.

Les marchés des titres à revenu fixe ont entamé l'année 2023 à un niveau un peu plus prometteur, la Banque du Canada ayant interrompu son cycle de hausse des taux au premier trimestre, et les taux ont reculé. Par conséquent, les placements en titres à revenu fixe ont généralement connu une forte hausse au début de 2023, les investisseurs semblant maintenant envisager un ralentissement économique au deuxième semestre de l'année.

Événements récents

Après s'être légèrement contractée en décembre, l'économie canadienne a rebondi de 0,5 % (sur un mois) en janvier. La croissance a été généralisée, les secteurs du commerce de gros, du transport et de l'entreposage, de l'extraction minière, des carrières et de l'extraction de pétrole et de gaz ayant rebondi.

En mars, les emplois ont progressé de 34 700 postes, tandis que le taux de chômage est demeuré stable à 5,0 %. Les heures travaillées ont augmenté de 5 % (sur 3 mois, taux annuel désaisonnalisé) et la croissance des salaires a été de 5,2 % (sur 12 mois). En février, l'inflation globale au Canada a diminué pour s'établir à 5,2 % (sur 12 mois), contre 5,9 % en janvier. L'inflation des prix des aliments demeure faible, les prix des produits d'épicerie ayant augmenté de 10,6 % par rapport à l'exercice précédent. Après avoir haussé les taux d'intérêt de 425 points de base en un an, la Banque du Canada les a maintenus au même niveau en mars. Elle prévoit que l'inflation sera modérée à 3 % d'ici le milieu de 2023.

La Réserve fédérale américaine a augmenté le taux des fonds fédéraux de 25 points de base le 22 mars et a indiqué qu'une autre hausse pourrait être nécessaire sous peu. Cette mise en garde a été énoncée dans le contexte de l'effondrement de deux banques de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) et des inquiétudes au sujet du secteur bancaire régional et d'une potentielle contagion. Les banques centrales doivent faire preuve de doigté pour lutter contre l'inflation, la récession et les problèmes de stabilité financière.

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	2023	2022	2021	2020	2019
Total de l'actif	669 893 \$	733 950 \$	776 212 \$	775 275 \$	743 846 \$
Actif net	667,531 \$	728,378 \$	771 788 \$	749 839 \$	738 415 \$
Variation en pourcentage de l'actif net	-8,35 %	-5,62 %	2,93 %	1,55 %	5,67 %
État du résultat global					
Revenu de placement net	-22 089 \$	-16 719 \$	33 471 \$	7 854 \$	28 867 \$
État de l'évolution de l'actif net					
Paiements d'aide aux études (PAE)¹	6 912 \$	9 247 \$	7 191 \$	6 517 \$	6 911 \$
Subventions gouvernementales	14 766 \$	11 699 \$	10 184 \$	9 280 \$	9 180 \$
Autre					
Nombre total de contrats	37 737	43 228	48 998	55 732	60 598
Variation en pourcentage du nombre de contrats	-12,70 %	-11,78 %	-12,08 %	-8,02 %	-7,84 %

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

Frais de gestion

Les frais d'administration pour l'exercice clos le 31 mars 2023 totalisaient 9,50 M\$ (contre 10,78 M\$ en 2022). Les frais d'administration reçus par ACGI ont permis de payer les frais de conseils en placement et les frais de services fiduciaires de 945 690 \$, représentant 10 % des frais d'administration totaux (contre 929 356 \$, représentant 9 % des frais d'administration totaux, en 2022). Les frais d'administration nets de 8,60 M\$ (contre 9,73 M\$ en 2022), représentant 90 % et 91 % des frais totaux, comprennent les frais d'administration et de production des rapports financiers du Régime.

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.

La Fondation reçoit des frais de souscription qui sont déduits des cotisations faites par les souscripteurs. En échange de ses services administratifs, ACGI recevra chaque année des frais d'administration correspondant à 1,95 % de l'actif du Régime (pour les contrats existants depuis avant le 27 janvier 2016, les frais de gestion s'élèvent à 1,20 %). À titre de cotisations au compte de paiements discrétionnaires, la Fondation verse 15 % des frais d'administration nets facturés et 5 % des frais de souscription nets perçus en lien avec les contrats souscrits à compter du 27 janvier 2016 ou après cette date jusqu'en mars 2020. La Fondation verse 25 % des frais d'administration nets facturés et 5 % des frais de souscription nets perçus en lien avec les contrats souscrits antérieurement au 27 janvier 2016.

De plus, de 20 à 40 % des primes d'assurance facultative perçues auprès des souscripteurs et les frais pour services spéciaux facturés aux souscripteurs, principalement en ce qui concerne les chèques refusés et retournés, ont été remis au régime d'épargne-études patrimonial (*Legacy Education Savings Plan (LESP)*).

Au 31 mars 2023, le Régime avait des montants à payer à ACGI de 100 881 \$ (362 110 \$ en 2022) liés à des frais d'administration et aux montants payables au Régime d'épargne-études Avancé au titre des cotisations et des subventions non encore attribuées au Régime d'épargne-études Avancé de 24 693 \$ (111 028 \$ en 2022). Le Régime doit verser à la Fondation 584 964 \$ (3 546 426 \$ en 2022) au titre des frais d'administration et des frais perçus.

Paiements discrétionnaires

La Fondation a l'intention d'augmenter les PAE versés chaque année aux étudiants admissibles qui ont effectué tous leurs dépôts prévus. Ce montant est déterminé à la seule discrétion de la Fondation, sous réserve de la limite maximale décrite ci-dessous. Le montant total payé à un étudiant admissible ne dépassera pas le montant total des frais de souscription payés 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. La Fondation peut, au cours d'une année donnée, choisir de payer un montant inférieur au montant disponible afin de réserver des fonds aux fins de paiements discrétionnaires au cours d'années futures.

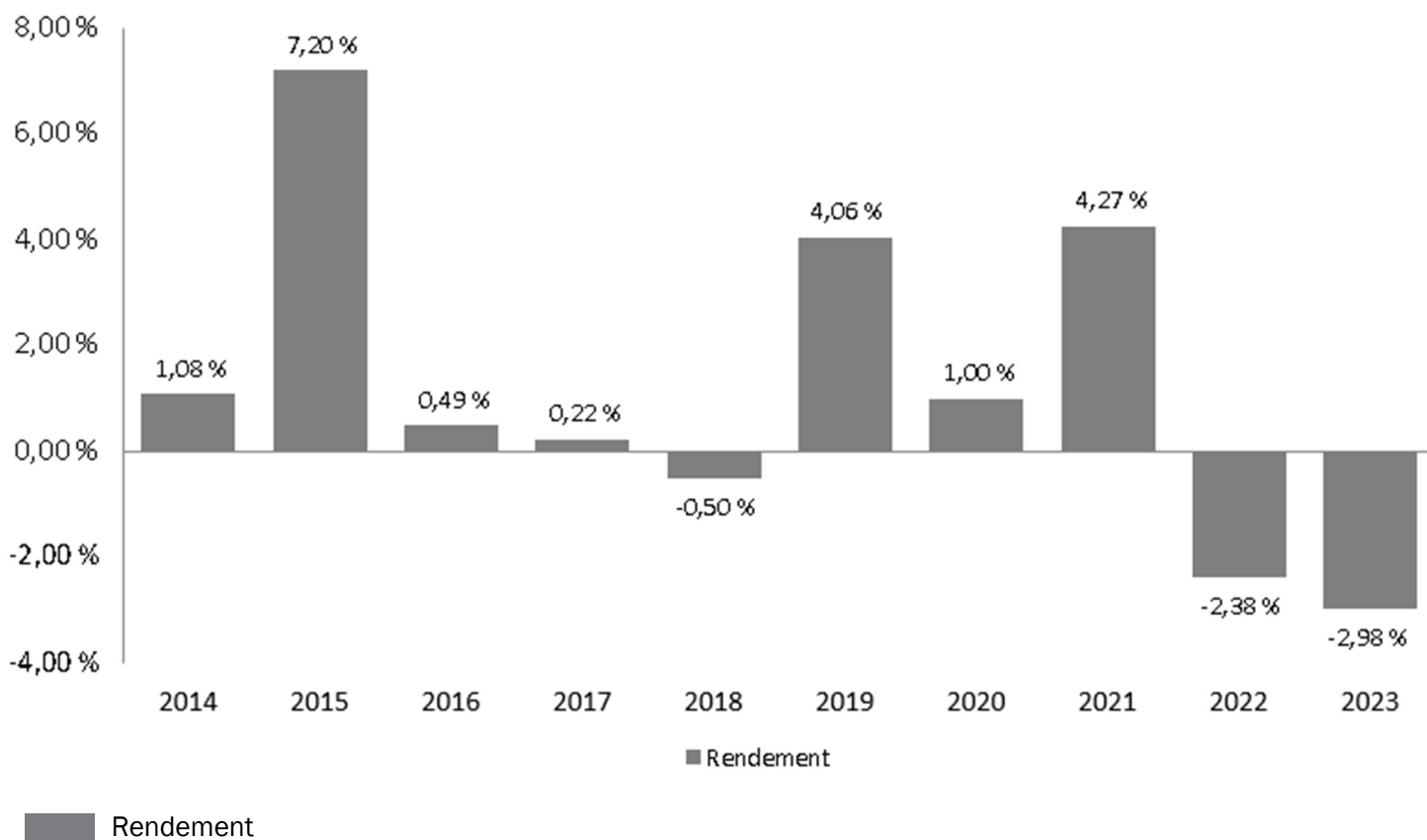
Depuis le lancement du Régime en 1998 jusqu'au 31 mars 2023, les paiements discrétionnaires anticipés versés aux étudiants admissibles ont totalisé environ 34.6 M\$.

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 chacun des exercices indiqués. Le rendement annuel est la variation en pourcentage de la valeur d'un placement sur une année d'imposition allant du 1^{er} 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 2023.

	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	10 dernières années
Régime	-2,98 %	-0,42 %	0,75 %	1,2 %
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	-2,01 %	-1,67 %	0,89 %	1,88 %
Indice composé S&P/TSX	-5,17 %	18,02 %	8,79 %	7,85 %
Indice S&P 500 (couvert en \$ CA)	-0,03 %	16,73 %	12,22 %	15,47 %

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 qualité supérieure, 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 2023.

Émetteur	% du portefeuille du Régime
FINB BMO S&P 500	6,03 %
Province de l'Ontario 2,800 %, 2 juin 2048	4,91 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 1,8 % 15 décembre 2024	4,60 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 1,25 % 15 juin 2026	4,48 %
Province de l'Ontario 5,600 % 2 juin 2035	3,80 %
Province de l'Ontario 2,70 % 2 juin 2029	3,67 %
Gouvernement du Canada 2,750 % 1 ^{er} décembre 2048	3,43 %
CPPIB Capital Inc. 1,950 % 30 septembre 2029	1,98 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 2,45 % 15 décembre 2021	1,84 %
Province de l'Ontario 3,500 % 2 juin 2043	1,73 %
Province de la Nouvelle-Écosse 2,100 % 1 ^{er} juin 2027	1,73 %
Bell Canada 2,900 % 12 août 2026	1,71 %
Ville de Montréal 2,750 % 1 ^{er} septembre 2026	1,60 %
iShares Core S&P U.S. total	1,55 %
Province de la Colombie-Britannique 2,950 % 18 juin 2050	1,48 %
Province de Québec 2,750 % 1 ^{er} septembre 2027	1,42 %
Société Financière Manuvie 3,049 % 20 août 2029	1,40 %
Rogers Communications Inc. 3,650 % 31 mars 2027	1,39 %
Province de l'Ontario 3,75 % 2 juin 2032	1,37 %
Gouvernement du Canada 2,00 % 1 ^{er} décembre 2051	1,37 %
La Banque Toronto Dominion 3,224 % 25 juillet 2029	1,36 %
TELUS Corporation 3,750 % 17 janvier 2025	1,34 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 2,650 % 15 décembre 2028	1,34 %
Province de Québec 5,000 % 1 ^{er} décembre 2041	1,28 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 1,750 % 15 juin 2030	1,28 %
TOTAL	58,07 %

Au 31 mars 2023, tous les placements du Régime sont des positions acheteurs.

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



GROWTH ASSETS INC

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

www.globalgrowth.ca