

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 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 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 Itée (« Jarislowsky Fraser ») et de Gestion de placements UBS Canada inc. (« UBS ») pour qu'ils agissent à titre de conseillers en gestion de portefeuille du Régime.

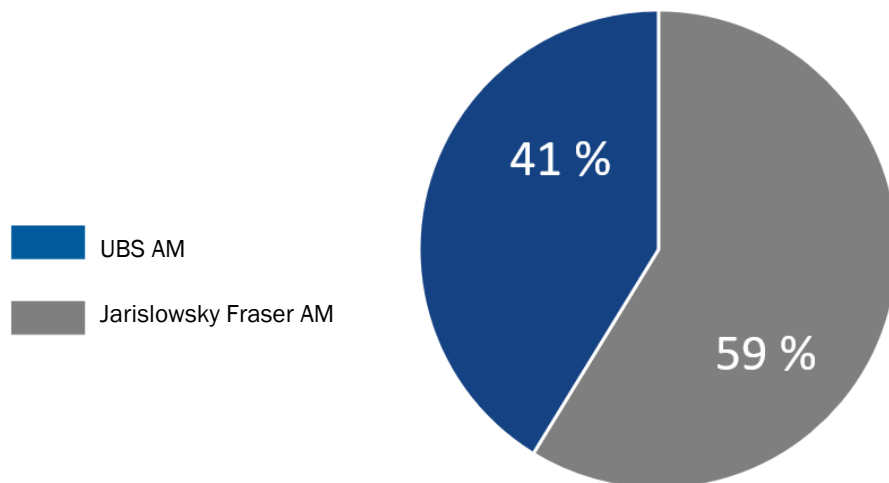
Les opinions des conseillers en gestion de portefeuille présentées dans le présent rapport datent du 31 mars 2024, soit la date de fin du dernier exercice du Régime. Ce rapport ne vise pas à fournir des conseils de nature juridique, comptable ou fiscale ni des conseils en placement précis. Ces opinions 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 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 2024, les conseillers en placement géraient le pourcentage d'actif suivant pour le compte du Régime – sans changement par rapport à mars 2023 :



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 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 2024, l'actif net du Régime s'établissait à 643,2 M\$ (667,5 M\$ en 2023), dont une tranche d'environ 642,3 M\$ (665,2 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 +4,56 %, 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.

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 des rendements obligataires pendant la majeure partie de l'année 2023 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 degré 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

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. Les gestionnaires de portefeuille du Régime n'anticipent 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 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.

Les gestionnaires de portefeuille du Régime s'attendent 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. Abaisser l'inflation à 2 % sera probablement plus difficile que ce que prévoient la plupart des gens.

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
Total de l'actif	646 956 \$	669 893 \$	733 950 \$	776 212 \$	775 275 \$
Actif net	643 279 \$	667 531 \$	728 378 \$	771 788 \$	749 839 \$
Variation en pourcentage de l'actif net	-3,63 %	-8,35 %	-5,62 %	2,93 %	1,55 %
État du résultat global					
Revenu de placement net	28 232 \$	-22,089 \$	-16,719 \$	33 471 \$	7 854 \$
État de l'évolution de l'actif net					
Paiements d'aide aux études (PAE)¹	9 269 \$	9 840 \$	9 247 \$	7 191 \$	6 517 \$
Subventions gouvernementales	17 128 \$	14 766 \$	11 699 \$	10 184 \$	9 280 \$
Autre					
Nombre total de contrats	32 153	37 737	43 228	48 998	55 732
Variation en pourcentage du nombre de contrats	-14,80 %	-12,70 %	-11,78 %	-12,08 %	-8,02 %

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 2024 totalisaient 9,15 M\$ (contre 9,50 M\$ en 2023). Les frais d'administration reçus par ACGI ont permis de payer les frais de conseils en placement et les frais de services fiduciaires de 801 677 \$, représentant 9 % des frais d'administration totaux (contre 945 690 \$, représentant 10 % des frais d'administration totaux, en 2023). Les frais d'administration nets de 8,35 M\$ (contre 8,60 M\$ en 2023), représentant 90 % et 90 % 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 par ACGI à Corporation REEE Global (REEEG).

Au 31 mars 2024, le Régime devait payer 0 \$ à ACGI au titre des frais d'administration (contre 100 881 \$ en 2023) et 4 080 \$ au Régime d'épargne-études Avancé au titre des cotisations et des subventions non encore attribuées (contre 24 693 \$ en 2023). Le Régime doit verser à la Fondation 2 520 971 \$ au titre des frais d'administration et des frais perçus (contre 584 964 \$ en 2023).

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.

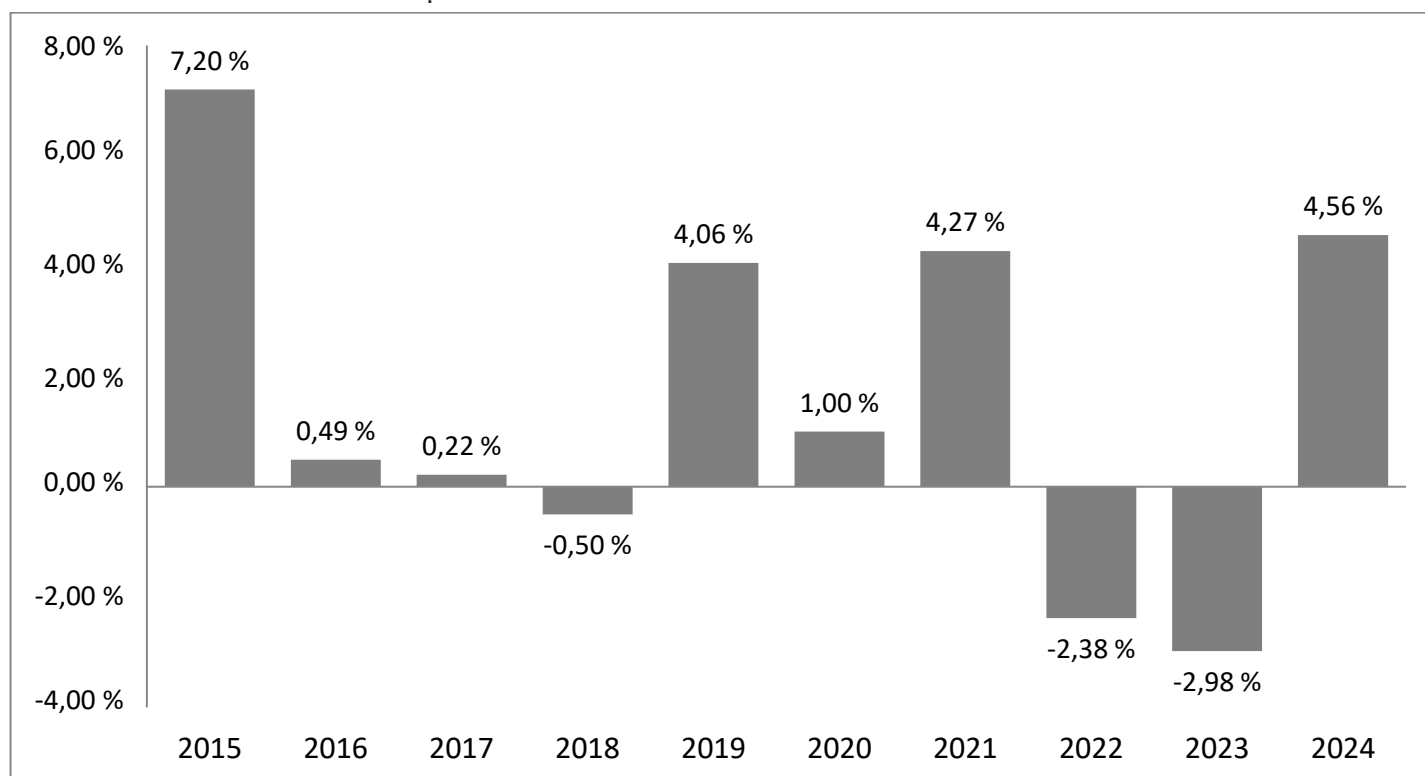
Depuis le lancement du Régime en 1998 jusqu'au 31 mars 2024, les paiements discrétionnaires anticipés versés aux étudiants admissibles ont totalisé environ 37,25 M\$.

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

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	10 dernières années
Régime	4,56 %	-0,32 %	0,84 %	1,55 %
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	2,10 %	-1,52 %	0,28 %	2,01 %
Indice composé S&P/TSX	13,96 %	9,12 %	9,95 %	7,67 %
Indice S&P 500 (couvert en \$ CA)	30,02 %	14,30 %	15,33 %	15,29 %

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 2024.

Émetteur	% du portefeuille du Régime
FINB BMO S&P 500	8,86 %
Province de l'Ontario 2,800 % au 2 juin 2048	4,97 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 1,25 % au 15 juin 2026	4,69 %
Province de l'Ontario 5,600 % au 2 juin 2035	3,86 %
Gouvernement du Canada 2,750 % au 1 ^{er} décembre 2048	3,42 %
Province de l'Ontario 1,55 % au 1 ^{er} novembre 2029	2,68 %
iShares Core S&P U.S. Total Market Index ETF	2,31 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 1,8 % au 15 décembre 2024	2,19 %
CPPIB Capital Inc. 1,950 % au 30 septembre 2029	2,05 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 2,45 % au 15 décembre 2021	1,88 %
Gouvernement du Canada 2 % au 1 ^{er} décembre 2051	1,78 %
Province de l'Ontario 3,500 % au 2 juin 2043	1,76 %
Ville de Montréal 2,750 % au 1 ^{er} septembre 2026	1,66 %
Municipal Finance Authority of British Columbia 2,5 % au 19 avril 2026	1,54 %
Province du Manitoba 4,600 % au 5 mars 2038	1,48 %
Province de Québec 2,750 % au 1 ^{er} septembre 2027	1,46 %
Rogers Communications Inc. 3,650 % au 31 mars 2027	1,45 %
Province de la Nouvelle-Écosse 2,100 % 1 ^{er} juin 2027	1,43 %
Telus Corporation 3,750 % 17 janvier 2025	1,42 %
Province de l'Ontario 3,75 % au 6 juin 2032	1,39 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 2,650 % au 15 décembre 2028	1,39 %
Enbridge Inc. 4,240 % au 27 août 2042	1,31 %
Province de Québec 5,000 % U 1 ^{er} décembre 2041	1,31 %
Gouvernement du Canada 1,250 % 1 ^{er} juin 2030	1,21 %
Vanguard S&P 500 Index ETF	1,08 %
TOTAL	58,58 %

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

www.globalgrowth.ca