

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Régime d'épargne-études Génération

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

Pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016

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 au www.globalfinacial.ca ou celui de SEDAR au www.sedar.com.

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 à des obligations d'État, des certificats de placement garanti, des billets à capital protégé et des titres d'emprunt du secteur privé précis ayant reçu une notation de crédit approuvée. Ces titres ne sont pas assortis de droits de vote. Par conséquent, les politiques et les procédures du Régime portant sur le vote et le vote par procuration se limitent à des circonstances exceptionnelles lorsqu'un droit de vote est accordé aux créanciers d'un émetteur en vertu de lois applicables.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU

Les actifs de croissance Global Inc. (« Les ACGI » ou le « gestionnaire ») a retenu les services de 1832 Asset Management L.P. (« 1832 AM »), de UBS Investment Management Canada Inc. (« UBS »), de Yorkville Asset Management (« YAM ») et de Adaptive Asset Management (« AAM ») à titre de conseillers en gestion de portefeuille pour le Régime.

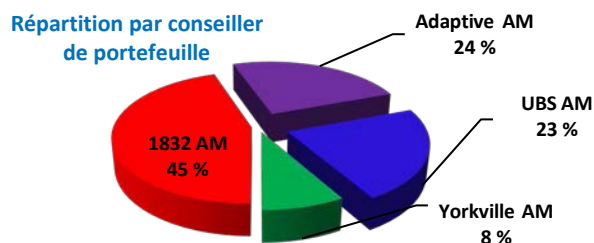
Les opinions des conseillers en gestion de portefeuille qui figurent dans le présent rapport sont en date du 31 mars 2017. Ce rapport ne vise pas à fournir des conseils de nature juridique, comptable ou fiscale, ni des conseils précis en matière de placements. Les opinions, les titres en portefeuille et les pourcentages pourraient avoir changé après cette date.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Les actifs de croissance Global Inc. (« Les ACGI ») investit de manière prudente, et a pour objectif de protéger votre capital et de générer un rendement positif sur vos placements dans le Régime d'épargne-études Génération. Les ACGI investit principalement dans des obligations fédérales et provinciales, des obligations de sociétés de grande qualité, des certificats de placement garanti, des fonds négociés en Bourse et des billets à capital protégé.

1832 AM, UBS, AAM et YAM 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 2017, les conseillers en placement ont géré les actifs au nom du Régime selon la répartition en pourcentage suivante :



RISQUE

Le risque couru en investissant dans le Régime et sa pertinence pour les investisseurs sont décrits dans le prospectus. 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 2017, l'actif net du Régime a atteint 678 M\$, dont une tranche d'environ 664 M\$ constitue le portefeuille de placements du Régime. Au cours de l'exercice, le taux de rendement du Régime était de 0,22 %, comparativement au rendement de 0,56 % de l'indice des obligations gouvernementales FTSE TMX Canada (auparavant l'indice universel des obligations gouvernementales DEX, l'« indice de référence »). Contrairement à l'indice, le rendement du Régime est calculé déduction faite des honoraires et des frais. Comme les titres à revenu fixe affichent de faibles rendements, le portefeuille du Régime affiche aussi des rendements relativement faibles.

FONDS

Selon 1832 AM, les rendements sont demeurés faibles pendant une bonne partie de 2016, mais ils ont affiché une remontée au cours du dernier trimestre de la même année. Bien que les rendements aient affiché une tendance à la hausse en raison des attentes selon lesquelles la Réserve fédérale américaine hausserait les taux d'intérêt, la variation la plus importante est survenue après l'élection aux États-Unis, lorsque la pente de la portion à court terme de la courbe de rendement est devenue plus prononcée. À la fin du premier trimestre de 2017, la courbe de rendement au Canada était légèrement inférieure et plus aplatie. En effet, les rendements sur deux ans et sur cinq ans sont demeurés inchangés, alors que les rendements sur dix ans et sur trente ans ont diminué de dix points de base et de un point de base, respectivement.

L'exercice s'est amorcé dans une période de volatilité, car les électeurs du Royaume-Uni ont surpris les marchés en votant en faveur de la sortie du pays de l'Union européenne, et les feux de forêt survenus en mai en Alberta ont eu des répercussions importantes sur le secteur pétrolier. La durée du portefeuille était courte au début du deuxième trimestre de 2016, car les taux ont augmenté en prévision d'une croissance accrue. La durée a par la suite été prolongée à l'approche du vote à l'égard du Brexit, et cette mesure prudente s'est révélée judicieuse, puisque le résultat du référendum a entraîné une baisse des rendements en raison d'un mouvement de capitaux en faveur des titres de qualité. Une durée plus courte que celle de l'indice de référence a été maintenue au cours du troisième trimestre de 2016, alors que le marché des obligations et la croissance de l'économie canadienne montraient des signes de reprise.

L'issue étonnante de l'élection présidentielle de novembre remportée par Donald Trump aux États-Unis a eu une incidence importante sur les marchés des capitaux, et la durée légèrement plus longue du portefeuille par rapport à l'indice de référence a nuí aux rendements, en raison de la hausse des taux. La concentration du portefeuille en titres à long terme a freiné le rendement, car la courbe de rendement au Canada a affiché une pente ascendante plus prononcée à la fin du quatrième trimestre de 2016.

Les perspectives pour le Canada ont continué de s'améliorer, car le marché de l'habitation demeure étonnamment vigoureux. La solide croissance aux États-Unis, la hausse des prix des marchandises, les faibles taux d'intérêt, les mesures de relance budgétaire et la croissance fulgurante de l'emploi demeurent de puissants facteurs de croissance. L'investissement dans la production de pétrole et de gaz semble avoir de nouveau le vent en poupe, mais la faiblesse de l'investissement au sein de l'économie en général continue de freiner les exportations dans les secteurs autres que celui de l'énergie. Les perspectives ont tellement changé au cours du dernier trimestre que nous croyons maintenant que le taux de croissance au Canada sera supérieur à celui des États-Unis pour l'ensemble de l'année 2017. Cette situation reflète en partie le simple rattrapage effectué après des années très difficiles pour le secteur pétrolier au Canada. Elle reflète également les progrès plus importants du Canada dans la mise en œuvre de ses plans en matière d'infrastructures, qui contribueront même à la croissance en 2017. En dépit d'un scepticisme persistant, l'économie canadienne montre des signes évidents d'amélioration dans la quasi-totalité des secteurs. La durée légèrement plus longue du portefeuille par rapport à l'indice de référence a été maintenue au cours du trimestre. La durée et le positionnement sur la courbe de rendement ont contribué au rendement.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

L'équilibre des risques s'améliore en ce qui a trait aux perspectives pour l'économie canadienne. La demande des États-Unis à l'égard des biens et des services du Canada continue d'augmenter. Aux États-Unis, la croissance se généralise et s'accélère, ce qui rend l'économie américaine (et par le fait même, l'économie canadienne) moins vulnérable aux soubresauts d'ordre politique à Washington, D.C.

Au Canada, les secteurs de l'habitation et de la vente d'automobiles et les principaux secteurs liés à la consommation enregistrent des rendements supérieurs aux attentes. L'économie canadienne demeure toutefois largement tributaire des secteurs de l'immobilier et de la consommation, ceux de l'investissement et des exportations n'étant pas encore suffisamment vigoureux pour soutenir la croissance au Canada.

Une hausse plus prononcée que prévu des coûts d'emprunt exercerait une pression sur les ménages déjà endettés, et une correction rapide sur les principaux marchés de l'habitation du pays aurait une incidence négative encore plus importante sur l'ensemble de l'économie. Si l'on compare la situation au dernier trimestre, toutefois, il semble beaucoup moins probable que l'ALENA soit révisé en profondeur, ou qu'une éventuelle réforme de l'impôt des entreprises aux États-Unis affaiblisse considérablement la compétitivité relative du Canada. Tout compte fait, les perspectives pour le Canada semblent même plus favorables qu'au début de 2017.

Rapport annuel 2017 de la direction sur le rendement du fonds

Régime d'épargne-études Génération

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 | 2017 ¹ | 2016 ¹ | 2015 ¹ | 2014 ¹ | 2013 ^{2,3} |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|---------------------|
| Total de l'actif | 687 590 \$ | 672 712 \$ | 639 753 \$ | 556 280 \$ | 513 095 \$ |
| Actif net | 677 663 \$ | 655 420 \$ | 625 700 \$ | 553 442 ¹ \$ | 200 777 \$ |
| Variation de l'actif net (en %) | 3,39 % | 4,75 % | 13,06 % | 176 % | 22,13 % |
| État du résultat global | | | | | |
| Revenu de placement net | 1 572 \$ | (1 811) \$ | 33 037 \$ | (612) \$ | 13 003 \$ |
| État des variations de l'actif net | | | | | |
| Paiements d'aide aux études (« PAE ») ⁴ | 6 815 \$ | 6 661 \$ | 5 144 \$ | 5 524 \$ | 4 854 \$ |
| Subventions gouvernementales | 8 412 \$ | 7 584 \$ | 6 258 \$ | 4 892 \$ | 4 390 \$ |
| Autres | | | | | |
| Nombre total de contrats | 80 553 | 82 043 | 82 939 | 83 075 | 82 013 |
| Variation en % du nombre de contrats | (1,82) % | (1,08) % | (0,16) % | 1,29 % | 3,41 % |

1. Données fondées sur les états financiers préparés conformément aux IFRS. Se reporter aux états financiers audités de 2015 en ce qui a trait à l'incidence de la transition aux IFRS du Régime.
2. Données fondées sur les états financiers préparés conformément aux PCGR du Canada.
3. En 2012, le Régime a décidé de changer la date de fin d'exercice du 31 décembre pour le 31 mars afin de l'harmoniser avec le modèle d'entreprise. L'exercice 2013 couvre la période de janvier 2012 au 31 mars 2013 (exercice de 15 mois).
4. 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 2017 s'est établi à 8,98 M\$ (2016 – 8,57 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 628 492 \$, ce qui représente 7 % du total des charges d'administration (2016 – 413 581 \$, soit 5 %). Des frais administratifs nets de 8,4 M\$, représentant 93 % de l'ensemble des frais (2016 – 8,2 M\$ et 95 %, respectivement), 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 et aux nouveaux contrats, les paiements du fonds, les recouvrements de subventions gouvernementales, les modifications apportées au régime, les résiliations, les échéances et les paiements d'aide aux études.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Aux termes d'un contrat de services administratifs, la Fondation a délégué des fonctions d'administration à Les ACGI et des fonctions de distribution à la Corporation REEE Global (le « REEEG »), qui est inscrite à titre de distributeur de régimes de bourses d'études agréé en vertu des lois régissant les valeurs mobilières dans chacune des provinces et chacun des territoires où elle vend des régimes de bourses d'études. REEEG est le principal placeur du Régime.

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, 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 ou après cette date. Pour les contrats conclus avant le 27 janvier, 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 remet à REEEG de 20 % à 40 % des primes d'assurances facultatives et des frais pour services spéciaux perçus auprès des souscripteurs s'appliquant principalement pour des chèques non honorés et retournés.

Au 31 mars 2017, le Régime avait un montant de 550 340 \$ (2016 – 579 989 \$) à recevoir de la Fondation au titre de PAE discrétionnaires versés aux souscripteurs. De plus, le Régime avait un montant de 4 270 530 \$ (2016 – 3 234 701 \$) à payer à REEEG en ce qui a trait aux frais de souscription, un montant de 433 060 \$ (2016 – néant) à payer à Les ACGI relativement aux frais d'administration, ainsi qu'un montant de 83 861 \$ (2016 – néant) à payer au RÉEA au titre des cotisations et des subventions qui ne lui ont pas encore été attribuées.

À titre de distributeur du Régime d'épargne-études Génération, REEEG est considéré comme étant une entité liée du Régime en raison de son lien commun avec certaines parties, ce qui pourrait signifier que le distributeur et l'émetteur (le Régime) ne sont pas indépendants l'un de l'autre.

Rapport annuel 2017 de la direction sur le rendement du fonds

Régime d'épargne-études Génération

Paiements discrétionnaires

La Fondation a l'intention de bonifier les paiements d'aide aux études versés chaque année aux étudiants admissibles dont le souscripteur a 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. 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.

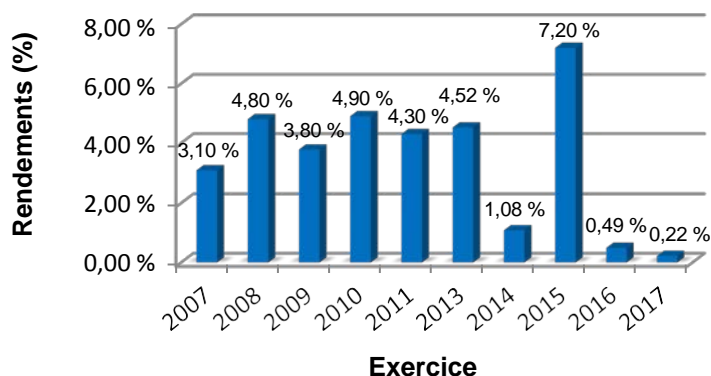
Depuis la création du Régime, les paiements discrétionnaires versés aux étudiants admissibles ont totalisé 18,3 M\$.

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 entre janvier et le 31 décembre, 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.



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 une comparaison entre les rendements annuels composés historiques du Régime pour les exercices clos le 31 mars indiqués et celui de l'indice de référence.

| | Dernier exercice | 3 derniers exercices | 5 derniers exercices | 10 derniers exercices |
|---------------------|-------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| Régime | 0,22 % | 2,59 % | 2,67 % | 3,42 % |
| Indice de référence | 0,56 % | 4,04 % | 3,24 % | 4,59 % |

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.

Indice des obligations gouvernementales FTSE TMX Canada

Le rendement du Régime est évalué par rapport à l'indice des obligations gouvernementales FTSE TMX Canada. Cet indice suit le rendement des obligations émises par des gouvernements. Il est conçu pour offrir une vue d'ensemble des marchés canadiens de titres à revenu fixe, à l'exclusion des obligations de sociétés.

Rapport annuel 2017 de la direction sur le rendement du fonds
Régime d'épargne-études Génération

APERÇU DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Au 31 mars 2017

| Émetteur | Pourcentage de l'actif du portefeuille du Régime |
|---|---|
| 1 Gouvernement du Canada, 5,75 %, échéant le 1 ^{er} juin 2033 | 11,08 % |
| 2 Gouvernement du Canada, 0,25 %, échéant le 1 ^{er} mai 2018 | 4,73 % |
| 3 Gouvernement du Canada, 5,75 %, échéant le 1 ^{er} juin 2029 | 4,34 % |
| 4 La Banque de Nouvelle-Écosse, billet de dépôt à la recherche de rendement bonifié garanti de Yorkville, échéant le 1 ^{er} mai 2020 | 2,86 % |
| 5 FINB BMO S&P 500 | 2,64 % |
| 6 Province de l'Ontario, 4,00 %, échéant le 2 juin 2021 | 2,55 % |
| 7 Province de l'Ontario, 6,50 %, échéant le 8 mars 2029 | 2,27 % |
| 8 La Banque de Nouvelle-Écosse, billet de dépôt à la recherche de rendement bonifié garanti de Yorkville, échéant le 25 août 2021 | 2,20 % |
| 9 Province de l'Alberta, 2,90 %, échéant le 20 septembre 2029 | 1,75 % |
| 10 Province de l'Ontario, 3,50 %, échéant le 2 juin 2043 | 1,66 % |
| 11 La Banque Toronto-Dominion, BCP Dolphin indiciel, échéant le 16 août 2021 | 1,60 % |
| 12 La Banque de Nouvelle-Écosse, BCP d'actions canadiennes de Yorkville, échéant le 24 janvier 2019 | 1,59 % |
| 13 JP Morgan, BCP, à rendement variable, lié à l'indice S&P 500 à faible volatilité, échéant le 25 janvier 2021 | 1,51 % |
| 14 Banque Nationale du Canada, BCP d'actions canadiennes de Yorkville, échéant le 21 mars 2018 | 1,47 % |
| 15 Banque Pacifique et de l'ouest du Canada, 8,00 %, échéant le 11 mars 2021 | 1,47 % |
| 16 Banque Pacifique et de l'ouest du Canada, CPG, 4,50 %, échéant le 3 août 2021 | 1,47 % |
| 17 Province de la C.-B., 2,70 %, échéant le 18 décembre 2022 | 1,45 % |
| 18 JP Morgan, BCP lié à l'indice ETF Efficente, échéant le 26 février 2020 | 1,45 % |
| 19 JP Morgan, BCP lié à l'indice ETF Efficente 5, échéant le 19 mai 2021 | 1,43 % |
| 20 Banque Canadienne Impériale de Commerce, 1,90 %, échéant le 26 avril 2021 | 1,35 % |
| 21 Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,90 %, échéant le 15 juin 2024 | 1,20 % |
| 22 Banque de Montréal, 2,12 %, échéant le 16 mars 2022 | 1,07 % |
| 23 JP Morgan, BCP lié à l'indice S&P 500 à faible volatilité, échéant le 14 mars 2019 | 1,05 % |
| 24 Gouvernement du Canada, 2,75 %, échéant le 1 ^{er} décembre 2048 | 1,03 % |
| 25 Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,35 %, échéant le 15 septembre 2023 | 0,97 % |
| TOTAL | 56,17 % |

Au 31 mars 2017, 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.