

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 2016 et 2015

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.globalfinancial.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 FONDS

Les Actifs de Croissance Global Incorporée (« ACGI » ou le « gestionnaire ») a retenu les services de 1832 Asset Management L.P. (« 1832 AM »), de UBS Investment Management Canada Inc. (« UBS ») et de Yorkville Asset Management (« Yorkville ») 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 2016. 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.

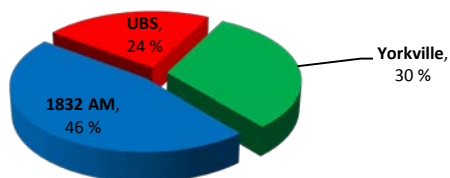
OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Les Actifs de Croissance Global Incorporée (« 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. ACGI investit principalement dans des obligations fédérales et provinciales, des obligations de sociétés de grande qualité, des certificats de placement garanti et des billets à capital protégé.

1832 AM, UBS et Yorkville 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 d'ACGI.

Au 31 mars 2016, les conseillers en placement ont géré les actifs au nom du Régime selon la répartition en pourcentage suivante :

Répartition par conseiller de portefeuille



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 2016, l'actif net du Régime a atteint 655 M\$, dont une tranche d'environ 606 M\$ constitue le portefeuille de placements du Régime. Au cours de l'exercice, le taux de rendement du Régime était de 0,49 %, comparativement au rendement de 0,81 % 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.

Selon 1832 AM, au cours de la période de un an close le 31 mars 2016, la courbe de rendement au Canada a été volatile. Au début de l'exercice, le marché des titres à revenu fixe subissait encore l'incidence de la réduction inattendue des taux par la Banque du Canada en janvier 2015. Après cette réduction, la courbe de rendement a chuté considérablement. Cependant, d'avril à juillet, les rendements ont commencé à surmonter l'effet de la réaction excessive. Pendant cette période, les rendements ont généralement augmenté dans le segment 7 à 30 ans de la courbe. Le Régime se composait de placements d'une durée inférieure à celle des placements de l'indice de référence, ce qui a contribué au rendement.

Après le mois de juillet, les placements favorisés ont été ceux dont la durée est supérieure à la durée des placements de l'indice de référence, alors que certaines réalités du contexte économique canadien se sont concrétisées; les prix du pétrole ont continué de subir des pressions et les prix des marchandises ont également été très bas. Cette situation a grandement nui au marché canadien et s'est reflétée dans la seconde réduction des taux par la Banque du Canada. Comme ils s'y attendaient, les investisseurs ont réagi plus modérément à cette nouvelle réduction. La courbe de rendement a diminué sur toute la courbe, particulièrement dans le segment des taux à long terme. La position de longue durée a favorisé le rendement, car les taux ont diminué. Au cours du dernier trimestre de l'année 2015, tous les regards étaient tournés vers la Réserve fédérale américaine, qui a considéré d'augmenter les taux pendant la plus grande partie de l'année, mais dont la décision a été reportée en raison de différents facteurs. En prévision d'une hausse des taux au sud de la frontière, ce qui exercerait une pression à la hausse sur les taux canadiens, la durée des placements du portefeuille a été réduite par rapport à celle des placements de l'indice de référence afin de procurer une protection contre une augmentation des taux d'intérêt.

En décembre, la Réserve fédérale américaine a finalement augmenté le taux de financement à un jour et a fait allusion à quatre hausses additionnelles en 2016. Étant donné le ralentissement de la croissance économique mondiale, le marché a réagi avec consternation et, au lieu d'augmenter, les taux ont fait l'inverse. Au Canada, les taux ont baissé de façon semblable aux taux américains et ont continué leur descente au cours du premier trimestre de 2016. Durant cette période, les placements de courte durée ont pesé sur le rendement. Les taux gouvernementaux ont atteint un plancher à la mi-février, ce qui a coïncidé avec la diminution des prix du pétrole et du dollar canadien. Toutefois, vers la fin de l'exercice, les marchandises, le pétrole et le huard ont connu une reprise, les données économiques canadiennes se révélant meilleures que prévu. Dès lors, les rendements se sont améliorés et ont remonté de nouveau, et le portefeuille a tiré parti de sa position de courte durée établie précédemment.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Compte tenu des prix sur le marché des obligations, les probabilités d'une hausse des taux par la Réserve fédérale américaine en mars étaient très faibles. Aucune hausse n'a effectivement eu lieu, mais l'importance de la baisse et le niveau futur des taux d'intérêt qui en découlera ainsi que la faible reconnaissance des premiers signes de pressions inflationnistes

Rapport annuel 2016 de la direction sur le rendement du fonds Régime d'épargne-études génération

ont semblé rendre la plupart des investisseurs hésitants. La forte volatilité sur le marché des obligations reflète vraisemblablement la dissonance cognitive créée par le nouvel ordre économique mondial dont la politique peu orthodoxe entre en conflit avec la faiblesse persistante de la croissance. Malgré cette situation, 1832 AM est d'avis que les rendements des obligations nord-américaines demeurent concurrentiels comparativement aux autres marchés de pays développés et qu'ils devraient aider les portefeuilles pendant les périodes où l'activité économique mondiale est faible ou au ralenti.

Les économies américaine et canadienne devraient continuer à enregistrer une croissance modeste. La Réserve fédérale américaine envisagera d'augmenter les taux si l'évolution de l'économie mondiale se stabilise et que la hausse de l'inflation progresse comme prévu. Au Canada, le début de l'année 2016 meilleur que prévu sur le plan économique, l'augmentation des pressions inflationnistes, les mesures de relance gouvernementales et la hausse des prix des marchandises ont grandement diminué les probabilités d'une réduction des taux par la Banque du Canada. Le marché des obligations fera probablement face à des difficultés considérables pendant le reste du cycle des taux d'intérêt, en raison des prévisions haussières de la croissance et de l'inflation. Dans ce contexte, les évaluations des obligations sont étirées et le risque global de taux d'intérêt du Régime a été réduit en écourtant la durée des placements à une durée plus courte que celle des placements de l'indice de référence, afin d'adopter un positionnement plus défensif.

1832 AM surveille plusieurs autres risques à court terme qui pourraient perturber les perspectives et la stratégie actuelles. Il existe des risques réels à court terme entourant la sortie de la Grande-Bretagne de la zone euro, décision qui sera soumise à un vote par référendum le 23 juin. Il y a pour l'instant un certain laisser-aller en ce qui a trait à cette question, mais nous nous attendons à une volatilité accrue au cours des mois précédant le vote, indiquant que les marchés commencent à réagir à cette possible sortie. Selon le résultat, le vote pourrait entraîner un mouvement vers des valeurs sûres, comme ce fut le cas en 2014. Les autres situations possibles faisant l'objet d'une surveillance incluent une diminution inattendue de la croissance aux États-Unis, surtout étant donné qu'il y aura des élections aux États-Unis cette année, et l'effet de nouvelles déceptions provoquées par l'économie chinoise qui pourrait se répercuter sur le reste des marchés émergents.

Modifications récentes

Les contrats de PAE ont récemment été modifiés et les nouvelles modalités entrent en vigueur à partir du 1^{er} juin 2016. À cette date, les modifications devront être respectées comme si elles avaient été incluses dans le contrat de PAE initial signé par les souscripteurs. Les contrats de PAE révisés peuvent être consultés en ligne sur le site Web suivant : www.globalresp.com/pae2016. Pour demander une copie papier, veuillez communiquer avec le service à la clientèle par téléphone au 416-740-1622 ou au 1-877-460-7377, ou par courriel à l'adresse : clientservices@globalresp.com.

Les modifications comprennent entre autres la hausse des frais de transaction qui sont passés de 15 \$ à 25 \$, à l'exception des frais de transfert d'un régime chez un autre fournisseur de REEE qui sont passés de 50 \$ à 250 \$.

Parallèlement à la modification des contrats de PAE, le Régime fiduciaire d'épargne études Global a changé de nom et est devenu le Régime d'épargne-études génération le 27 janvier 2016. Pour les contrats conclus après le 27 janvier 2016, les frais de gestion correspondent à 1,95 % de l'actif du Régime, moins les honoraires du conseiller en placement, les honoraires du fiduciaire et les autres frais déduits. Les contrats en vigueur avant le 27 janvier comportent une clause de droit acquis et les frais de gestion correspondent à 1,20 %.

Assurance en cas de décès du souscripteur et assurance-invalidité

Les souscripteurs qui ont souscrit à l'assurance facultative en cas de décès et d'invalidité par l'intermédiaire de SSQ, Société d'assurance-vie verront leurs primes diminuer de 3,6 % des cotisations à 3,2 %.

Rapport annuel 2016 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	2016 ¹	2015 ¹	2014 ¹	2013 ^{2,3}	2011 ²
Total de l'actif	672 712 \$	639 753 \$	556 280 \$	513 095 \$	432 489 \$
Actif net	655 420 \$	625 700 \$	553 442 \$ ¹	200 777 \$	164 391 \$
Variation de l'actif net (en %)	4,75 %	13,06 %	176 %	22,13 %	22,90 %
Compte de résultat global					
Revenu de placement net	(1 811) \$	33 037 \$	(612) \$	13 003 \$	9 591 \$
État de l'évolution de l'actif net					
Paiements d'aide aux études (PAE) ⁴	6 661 \$	5 144 \$	5 524 \$	4 854 \$	2 712 \$
Subventions gouvernementales	7 584 \$	6 258 \$	4 892 \$	4 390 \$	3 299 \$
Autres					
Nombre total de contrats	82 043	82 939	83 075	82 013	79 307
Variation en % du nombre de contrats	(1,08) %	(0,16) %	1,29 %	3,41 %	6,29 %

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. La période couverte pour l'exercice 2013 est de janvier 2012 au 31 mars 2013 (période 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 2016 s'est établi à 8,57 M\$ (7,91 M\$ en 2015). Les honoraires du conseiller en placement et les honoraires du fiduciaire ont été versés à même les frais administratifs reçus par ACGI et totalisaient 413 581 \$, ce qui représente 5 % du total des charges d'administration (611 454 \$ en 2015, soit 8 %). Des frais administratifs nets de 8,2 M\$, représentant 95 % de l'ensemble des frais (7,3 M\$ et 92 %, respectivement en 2015), 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.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Aux termes d'un contrat de services administratifs, la Fondation a délégué des fonctions d'administration à 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'elle fournit, 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, 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 2016, le Régime avait un montant de 579 989 \$ (2015 – 1 056 264 \$) à recevoir de la Fondation au titre de PAE discrétionnaires versés aux souscripteurs. De plus, le Régime avait un montant de 3 234 701 \$ (2015 – 1 908 452 \$) à payer à REEEG en ce qui a trait aux frais de souscription, et un montant de 80 186 \$ (2015 – montant à payer de 423 901 \$) à recevoir d'ACGI relativement aux frais d'administration.

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 2016 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.

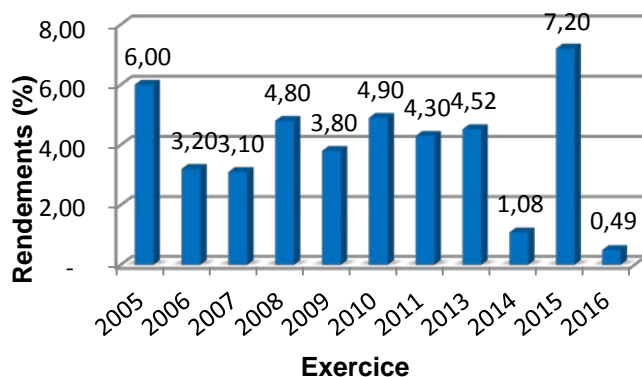
Depuis la création du Régime, les paiements discrétionnaires versés aux étudiants admissibles ont totalisé 16,4 M\$.

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 (période de 15 mois).

Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente une comparaison entre les rendements annuels composés historiques du Régime pour les périodes closes le 31 mars indiquées, par rapport à l'indice de référence.

	Dernier exercice	3 derniers exercices	5 derniers exercices	10 derniers exercices
Régime	0,49 %	2,88 %	3,49 %	3,72 %
Indice de référence	0,81 %	3,94 %	5,08 %	5,07 %

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 2016 de la direction sur le rendement du fonds
Régime d'épargne-études génération

SOMMAIRE DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Au 31 mars 2016

Émetteur	Pourcentage de l'actif du portefeuille du Régime
1 Gouvernement du Canada, 0,25 %, échéant le 1 ^{er} mai 2017	10,88 %
2 La Banque de Nouvelle-Écosse, billet à capital protégé d'actions canadiennes de Yorkville, échéant le 3 juin 2020	3,32 %
3 Province de l'Ontario, 6,50 %, échéant le 8 mars 2029	3,24 %
4 Trésorerie	5,16 %
5 La Banque de Nouvelle-Écosse, billet de dépôt à la recherche de rendement bonifié garanti de Yorkville, échéant le 1 ^{er} mai 2020	2,92 %
6 Province de l'Ontario, 4,00 %, échéant le 2 juin 2021	2,66 %
7 Banque Royale du Canada, acceptations bancaires, 11 avril 2016	2,52 %
8 La Banque de Nouvelle-Écosse, billet de dépôt à la recherche de rendement bonifié garanti de Yorkville, échéant le 25 août 2021	2,26 %
9 BAC Canada Finance, billet à capital protégé, série 1, échéant le 24 août 2017	2,25 %
10 Province du Québec, 6,00 %, échéant le 1 ^{er} octobre 2029	1,85 %
11 Province de l'Alberta, 2,90 %, échéant le 20 septembre 2029	1,80 %
12 Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,75 %, échéant le 12 janvier 2048	1,78 %
13 Province de l'Ontario, 3,50 %, échéant le 2 juin 2043	1,72 %
14 Province de l'Ontario, 5,60 %, échéant le 2 juin 2035	1,62 %
15 La Banque Toronto-Dominion, Dolphin NT indiciel, échéant le 16 août 2021	1,57 %
16 JP Morgan, billet à capital protégé, à rendement variable, lié à l'indice S&P 500 à faible volatilité, échéant le 25 janvier 2021	1,56 %
17 La Banque de Nouvelle-Écosse, billet de dépôt d'actions canadiennes de Yorkville, échéant le 24 janvier 2019	1,52 %
18 Province de la Colombie-Britannique, 2,70 %, échéant le 18 décembre 2022	1,51 %
19 Banque Pacifique et de l'ouest du Canada, CPG, 4,50 %, échéant le 3 août 2021	1,50 %
20 Banque Pacifique et de l'ouest du Canada, 8,00 %, échéant le 11 mars 2021	1,50 %
21 JP Morgan, billet à capital protégé lié à des FNB du marché des capitaux efficient, échéant le 26 février 2020	1,48 %
22 Banque Nationale du Canada, billet à capital protégé d'actions canadiennes de Yorkville, échéant le 21 mars 2018	1,47 %
23 JP Morgan, billet à capital protégé lié à des FNB du marché des capitaux efficient 5, échéant le 19 mai 2021	1,45 %
24 Gouvernement du Canada, 5,75 %, échéant le 1 ^{er} juin 2029	1,32 %
25 Province de l'Ontario, 2,85 %, échéant le 2 juin 2023	1,26 %
TOTAL	60,12 %

Au 31 mars 2016, tous les placements du Régime sont en position acheteur.

Le sommaire du portefeuille de placements peut changer en raison des transactions qui sont régulièrement effectuées dans le portefeuille du Régime.