

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 2018 et 2017

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, des fonds négociés en Bourse 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 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 2018. 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.

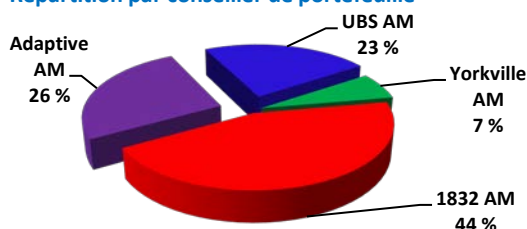
OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

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 2018, 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 2018, l'actif net du Régime a atteint 698,8 M\$, dont une tranche d'environ 697,6 M\$ constitue le portefeuille de placements du Régime. Au cours de l'exercice, le taux de rendement du Régime était de 0,86 %, comparativement au rendement de 1,19 % 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.

Les perspectives de l'économie canadienne ont été solides pour la majeure partie de 2017, mais elles ont commencé à s'atténuer à compter du premier trimestre de 2018. L'inflation a augmenté tant au Canada qu'aux États-Unis, se rapprochant ainsi des fourchettes cibles établies par les banques centrales. Malgré diverses réformes de l'habitation mises en place au Canada, le marché canadien de l'habitation semble s'être stabilisé après la montée en flèche observée au printemps 2017. Les données sur le chômage ont poursuivi leur tendance à la baisse dans les deux pays et elles ont ainsi atteint les plus bas niveaux en 40 ans, ce qui laisse présager une économie qui tourne à son plein potentiel ou près de celui-ci. Des signes précurseurs de tensions salariales ont été constatés mais rien ne s'est encore concrétisé de manière significative.

La croissance des rendements a été constante au Canada et aux États-Unis en 2017. La Banque du Canada a haussé les taux à trois reprises au cours de l'exercice, tout comme l'a fait la Réserve fédérale américaine. Au cours de l'été 2017, la Réserve fédérale américaine a annoncé son intention de réduire son réinvestissement des titres du Trésor et des titres adossés à des créances hypothécaires venant à échéance sur son bilan dès l'automne. Il s'agit en fait d'un changement d'orientation, où le programme d'assouplissement quantitatif laisse place à un programme de raffermissement quantitatif. Par conséquent, la courbe de rendement a augmenté de façon générale au Canada, bien que cette hausse n'ait pas été simultanée dans les faits. La courbe s'est aplatie, l'augmentation de la portion à court terme de la courbe ayant été plus prononcée, en réponse à l'augmentation des taux de financement à un jour, que celle de la portion à long terme, qui s'est aussi accentuée.

La durée du portefeuille est demeurée neutre ou légèrement supérieure à celle de l'indice de référence au cours du deuxième trimestre de 2017 et pendant une partie du troisième trimestre, mais lorsque la Banque du Canada a décidé de hausser les taux, la durée a alors été réduite afin de préserver le capital. Depuis, la durée s'est généralement établie sous celle de l'indice de référence. Ce facteur a contribué au rendement supérieur du portefeuille. Le positionnement sur la courbe de rendement a également contribué au rendement, étant donné que la sous-pondération de la portion de la courbe de 3 à 15 ans a été avantageuse. Cette tranche de la courbe a été plus sensible aux hausses de taux. Le portefeuille comportait aussi une légère surpondération en titres à long terme. Cette situation a également contribué au rendement, étant donné que la portion à long terme de la courbe a subi certaines pressions à la baisse en raison des attentes sous-estimées à l'égard de l'inflation et de la dynamique structurelle sur le plan de l'offre et de la demande pour les obligations à long terme.

Rapport annuel 2018 de la direction sur le rendement du fonds

Régime d'épargne-études Génération

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Après avoir haussé les taux de financement à un jour à trois reprises au cours des 12 derniers mois, la Banque du Canada a depuis adopté une position plus prudente. Les incertitudes entourant les négociations de l'Accord de libre-échange nord-américain (l'« ALENA »), le protectionnisme commercial et la réglementation renforcée à l'égard du secteur de l'habitation constituent tous des risques que la Banque du Canada suivra de près. Sur une note positive, les prix du pétrole se sont redressés par rapport aux planchers observés en 2015 et en 2016 et ils se situent maintenant aux niveaux de 2014.

Le marché s'attend à ce que la Réserve fédérale américaine continue d'augmenter les taux d'intérêt à au moins deux reprises en 2018, peut-être même à trois reprises, en fonction des données. La Réserve fédérale américaine a aussi révisé ses perspectives pour 2019, précisant qu'il devrait y avoir trois hausses des taux d'intérêt, plutôt que deux comme il avait été prévu initialement. Par conséquent, 1832 AM croit que les taux obligataires canadiens subiront des pressions à la hausse, indépendamment des taux officiels de la Banque du Canada. Dans le cas où une partie des risques serait éliminée, par exemple si les négociations sur l'ALENA se concluent favorablement, les attentes à l'égard du Canada pourraient passer de prudentes à fermes, ce qui inciterait la Banque du Canada à poursuivre sa hausse des taux.

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 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|--|------------|------------|------------|------------|-------------------------|
| Total de l'actif | 704 217 \$ | 688 339 \$ | 672 712 \$ | 639 753 \$ | 556 280 \$ |
| Actif net | 698 791 \$ | 678 411 \$ | 655 420 \$ | 625 700 \$ | 553 442 \$ ¹ |
| Variation de l'actif net (en %) | 3,00 % | 3,39 % | 4,75 % | 13,06 % | 176 % |
| État du résultat global | | | | | |
| Revenu de placement net | 1 805 \$ | 2 321 \$ | (1 811) \$ | 33 037 \$ | (612) \$ |
| État des variations de l'actif net | | | | | |
| Paiements d'aide aux études (« PAE ») ¹ | 6 813 \$ | 6 815 \$ | 6 661 \$ | 5 144 \$ | 5 524 \$ |
| Subventions gouvernementales | 8 573 \$ | 8 412 \$ | 7 584 \$ | 6 258 \$ | 4 892 \$ |
| Autres | | | | | |
| Nombre total de contrats | 65,752 | 80 553 | 82 043 | 82 939 | 83 075 |
| Variation en % du nombre de contrats | -18,37 % | -1,82 % | -1,08 % | -0,16 % | 1,29 % |

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 2018 s'est établi à 9,26 M\$ (2017 – 8,98 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 961 258 \$, ce qui représente 10 % du total des charges d'administration (2017 – 628 492 \$, soit 7 %). Des frais administratifs nets de 8,3 M\$, représentant 90 % de l'ensemble des frais (2017 – 8,4 M\$ et 93 %, 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

Rapport annuel 2018 de la direction sur le rendement du fonds

Régime d'épargne-études Génération

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 2018, le Régime avait un montant de 818 665 \$ (2017 – 550 340 \$) à recevoir de la Fondation au titre de PAE discrétionnaires versés aux souscripteurs. De plus, le Régime avait un montant de 3 533 639 \$ (2017 – 4 270 530 \$) à payer à REEEG en ce qui a trait aux frais de souscription, un montant de 830 432 \$ (2017 – 433 060 \$) à payer à Les ACGI relativement aux frais d'administration, ainsi qu'un montant de 198 882 \$ (2017 – 83 861 \$) 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.

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.

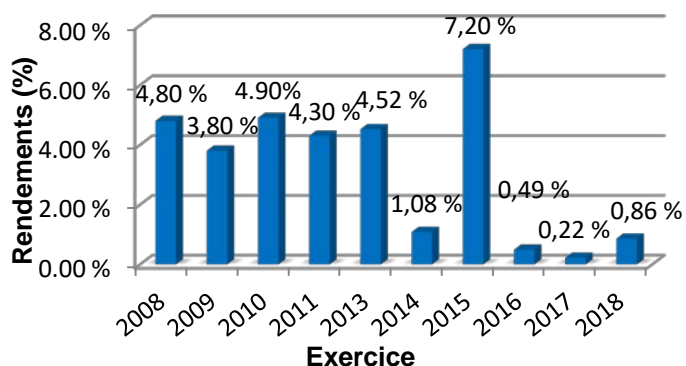
Depuis la création du Régime, les paiements discrétionnaires versés aux étudiants admissibles ont totalisé 20,5 M\$.

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 le mois de 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 périodes closes les 31 mars indiquées et celui de l'indice de référence.

| | Dernier exercice | 3 derniers exercices | 5 derniers exercices | 10 derniers exercices |
|---------------------|-----------------------------|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| Régime | 0,86 % | 0,52 % | 1,94 % | 3,19 % |
| Indice de référence | 1,19 % | 0,85 % | 2,70 % | 4,01 % |

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 2018 de la direction sur le rendement du fonds
Régime d'épargne-études Génération

APERÇU DU PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS

Au 31 mars 2018

| Émetteur | Pourcentage de l'actif du portefeuille du Régime |
|--|--|
| 1 Gouvernement du Canada, 5,75 %, échéant le 1 ^{er} juin 2033 | 8,63 % |
| 2 Gouvernement du Canada, 5,75 %, échéant le 1 ^{er} juin 2029 | 7,98 % |
| 3 Province de l'Ontario, 6,50 %, échéant le 8 mars 2029 | 4,30 % |
| 4 Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,35 %, échéant le 15 mars 2028 | 4,01 % |
| 5 Trésorerie | 3,97 % |
| 6 FINB BMO S&P 500 | 3,93 % |
| 7 Banque de Nouvelle-Écosse, billet de dépôt à la recherche de rendement bonifié garanti de Yorkville, échéant le 1 ^{er} mai 2020 | 2,83 % |
| 8 Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,80 %, échéant le 15 juin 2021 | 2,29 % |
| 9 Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,65 %, échéant le 15 mars 2028 | 2,16 % |
| 10 Banque de Nouvelle-Écosse, billet de dépôt à la recherche de rendement bonifié garanti de Yorkville, échéant le 25 août 2021 | 2,08 % |
| 11 Gouvernement du Canada, 0,75 %, échéant le 1 ^{er} mai 2019 | 1,75 % |
| 12 Province de l'Ontario, 3,50 %, échéant le 2 juin 2043 | 1,67 % |
| 13 JP Morgan, BCP, à rendement variable, lié à l'indice S&P 500 à faible volatilité, échéant le 25 janvier 2021 | 1,48 % |
| 14 La Banque Toronto-Dominion, NT Dolphin indiciel, échéant le 16 août 2021 | 1,48 % |
| 15 Banque Pacifique et de l'ouest du Canada, 8,00 %, échéant le 11 mars 2021 | 1,43 % |
| 16 Banque Pacifique et de l'ouest du Canada, CPG, 4,50 %, échéant le 3 août 2021 | 1,43 % |
| 17 JP Morgan, BCP lié à l'indice ETF Efficiente 5, échéant le 19 mai 2021 | 1,43 % |
| 18 JP Morgan, BCP lié à l'indice ETF Efficiente, échéant le 26 février 2020 | 1,41 % |
| 19 Province de la C.-B., 2,70 %, échéant le 18 décembre 2022 | 1,37 % |
| 20 Province de la C.-B., 5,70 %, échéant le 18 juin 2029 | 1,33 % |
| 21 Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,35 %, échéant le 15 septembre 2023 | 1,19 % |
| 22 Province de l'Ontario, 2,85 %, échéant le 2 juin 2023 | 1,16 % |
| 23 Fiducie du Canada pour l'habitation, 2,90 %, échéant le 15 juin 2024 | 1,13 % |
| 24 JP Morgan, BCP lié à l'indice S&P 500 à faible volatilité, échéant le 14 mars 2019 | 1,12 % |
| 25 Fiducie du Canada pour l'habitation, 1,90 %, échéant le 15 septembre 2026 | 1,04 % |
| TOTAL | 62,60 % |

Au 31 mars 2018, 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.