

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 2026

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 FONDS RENDEMENT

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.

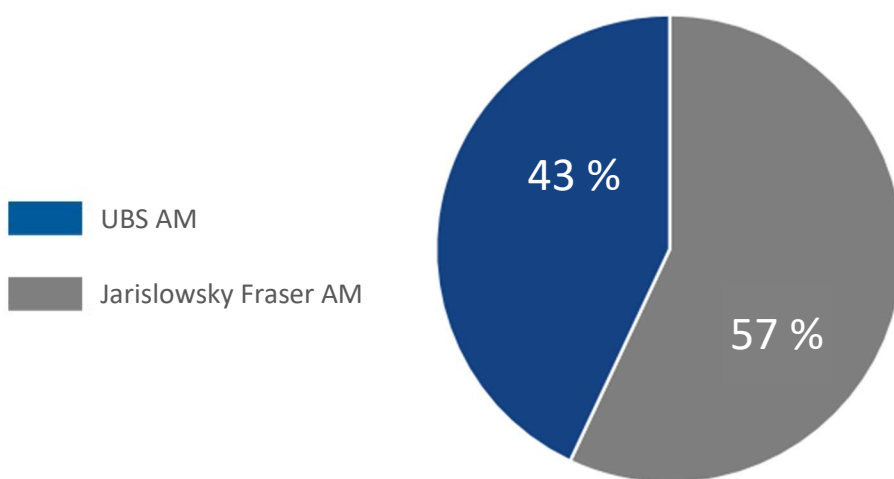
Les opinions des conseillers en gestion de portefeuille présentées dans le présent rapport datent du 31 mars 2026, soit la date de fin du dernier exercice du Régime. Ce rapport ne vise pas à fournir des conseils de nature juridique, comptable ou fiscale ni des conseils en placement précis. Ces opinions 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 2026, les conseillers en placement géraient le pourcentage d'actif suivant pour le compte du Régime (31 mars 2025 - UBS 42 % et Jarislowsky Fraser 58 %)



Comité d'examen indépendant

Le 31 mars 2026, les changements suivants ont été apportés à la composition du comité d'examen indépendant (le « CEI ») :

- Harry Mohabir a été nommé président du CEI. Le mandat de M. Mohabir arrivera à échéance le 25 juillet 2028.
- M^{me} Samantha Pinto a été nommée nouvelle membre le 11 septembre 2025, et son mandat prendra fin le 11 septembre 2028.
- Mark Weaver a été nommé membre du CEI. Le mandat de M. Weaver arrivera à échéance le 12 juin 2028.

Risque

Pour l'exercice clos le 31 mars 2026, 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 2026, l'actif net du Régime s'établissait à 579,6 M\$ (622,4 M\$ en 2025), dont une tranche d'environ 581,4 M\$ (619,9 M\$ en 2025) représentait le portefeuille de placements du Régime. Le taux de rendement net du Régime au cours de l'exercice a été de +4,73 %, comparativement à un rendement de +0,84 % de l'indice obligataire universel FTSE Canada, de +14,2 % de l'indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens) et de +34,83 % 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 provinciales et de sociétés. Le portefeuille a continué de privilégier une duration courte pendant la majeure partie de l'année, ce qui a contribué au rendement vu que les taux à court terme ont baissé plus que les taux à moyen et à long terme. Le portefeuille a également profité de son exposition aux obligations provinciales et de sociétés, alors que les écarts de crédit ont continué de se resserrer pendant la période. Au cours de la période d'un an, la courbe de rendement s'est déplacée vers le haut et s'est accentuée, les rendements obligataires à long terme connaissant la plus forte augmentation et générant des rendements négatifs, tandis que les portions à court et moyen terme du marché ont enregistré des gains. Les écarts des obligations de sociétés étaient relativement stables et ont terminé la période à leur niveau le plus serré en près de 20 ans, ce qui a soutenu la répartition d'obligations de sociétés.

Au sein de la répartition en actions du total du portefeuille, les actions canadiennes ont affiché un rendement solide au cours de la période, malgré les risques liés à l'actualité et le regain de volatilité des marchés. Les actions canadiennes ont profité de rendements positifs dans les 11 secteurs, les matériaux et l'énergie étant les deux seuls secteurs à surclasser l'indice composé S&P/TSX dans son ensemble. L'or a été

un contributeur important, les prix ayant augmenté de façon marquée, tandis que le secteur de l'énergie a également profité de la hausse des prix du pétrole. Les actions américaines ont également généré des rendements positifs au cours de la période, soutenues par de solides bénéfices, une croissance régulière du PIB et des dépenses continues liées à l'intelligence artificielle. Cependant, l'élan des actions américaines a ralenti vers la fin de la période alors que les investisseurs examinaient la concentration des actions liées à l'IA, les valorisations excessives, les signes de ralentissement de la croissance et les risques d'ordre géopolitique. Aucun changement important n'est intervenu qui pèserait sur le niveau de risque global, puisque le Régime continue d'investir dans des actions américaines indexées au moyen de FNB cotés en bourse au Canada et dans des actions canadiennes de haute qualité.

Analyse économique

La plupart des catégories d'actifs d'envergure mondiale ont progressé au cours de l'année écoulée et les marchés canadiens des titres à revenu fixe n'ont pas fait exception, bien que les rendements aient été limités par la volatilité des taux d'intérêt vers la fin de la période. L'assouplissement de la politique monétaire mondiale qui a débuté l'année précédente s'est poursuivi tout au long de 2025. La Banque du Canada a effectué deux baisses supplémentaires de 25 points de base, portant le taux à un jour à 2,25 % à la fin d'octobre. Cet assouplissement de la politique monétaire a été soutenu par un ralentissement de la croissance économique, notamment en raison de l'incidence des industries sensibles aux droits de douane pesant sur la croissance. Des taux d'intérêt à court terme bas ont soutenu les titres à revenu fixe au cours du premier semestre de la période.

Vers la fin de la période, les événements géopolitiques et les chocs liés aux matières premières sont devenus des facteurs importants des conditions du marché. Le conflit au Moyen-Orient et l'augmentation des prix du pétrole qui en a résulté ont compliqué les perspectives économiques et la trajectoire prévue des taux d'intérêt. Bien que la Banque du Canada ait maintenu ses taux inchangés pour le reste de la période, les marchés ont commencé à intégrer la possibilité de taux plus élevés pour contrer les préoccupations liées à l'inflation, principalement en raison de l'augmentation des prix mondiaux du pétrole. Les taux d'intérêt à long terme ont augmenté pour tenir compte de la possible hausse de l'inflation, ce qui a entraîné une accentuation de la courbe de rendement et engendré des rendements obligataires plus limités.

Les marchés boursiers canadiens ont commencé la période en force et la tendance s'est maintenue tout au long de l'année, et ce, malgré les risques liés à l'actualité et le retour de la volatilité des marchés. Après un choc initial causé par les droits de douane, l'amélioration des conditions financières et le rebond du PIB ont soutenu les actifs à risque. Les actions canadiennes ont continué de progresser, bien que l'escalade du conflit au Moyen-Orient et la flambée des prix du pétrole qui en a résulté aient créé une nouvelle volatilité au premier trimestre de 2026. Les actions américaines ont elles aussi bien performé pendant la majeure partie de la période, soutenues par de solides bénéfices, une croissance économique régulière et des dépenses continues liées à l'intelligence artificielle. Toutefois, les actions américaines ont reculé au premier trimestre de 2026, car les chocs géopolitiques et liés aux matières premières ont entraîné une rotation vers l'aversion au risque.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale a également poursuivi sa voie de réduction des taux au cours de la première moitié de la période, abaissant les taux d'intérêt à trois reprises. À l'instar de la Banque du Canada, la Réserve fédérale américaine a interrompu son

assouplissement de la politique monétaire alors que les événements géopolitiques continuaient d'affecter les perspectives économiques. L'inflation et les risques liés au marché de l'emploi demeuraient des considérations importantes, en particulier vu que la hausse des prix de l'énergie et le resserrement des conditions financières créaient une incertitude supplémentaire.

Événements récents

Le conflit au Moyen-Orient a ajouté une nouvelle couche importante d'incertitude aux perspectives mondiales, compte tenu du large éventail de trajectoires possibles pour le conflit, y compris sa durée, les perturbations potentielles de l'approvisionnement et du transport, les retombées régionales et les effets structurels à long terme.

La première vague de répercussions s'est concrétisée par une hausse des prix de l'énergie, une augmentation des rendements obligataires et un resserrement des conditions financières. L'ampleur et la persistance des effets indirects potentiels dépendront de la durée du conflit et du succès des négociations en cours ou de leur escalade. Un conflit prolongé ou qui s'étendrait exercerait probablement une pression à la hausse soutenue sur les prix de l'énergie et pèserait davantage sur le sentiment de risque. À terme, dans l'économie réelle, cela pourrait commencer à se traduire de manière plus significative par une diminution de la consommation et de l'appétit pour les placements, un contexte de politique monétaire plus restrictif et limité, et une pression sur les marges bénéficiaires des sociétés en raison de l'augmentation du coût des intrants.

Ce niveau élevé d'incertitude complique les perspectives tant pour la Banque du Canada que pour la Réserve fédérale américaine. Les marchés obligataires canadiens anticipent désormais des taux plus élevés d'ici la fin de 2026, tandis que le positionnement du portefeuille privilégie la partie court et moyen terme de la courbe de rendement, qui continue d'offrir des rendements attrayants. Aux États-Unis, la tension entre les deux mandats de la Réserve fédérale, à savoir la stabilité des prix et le plein emploi, s'est accentuée en raison du conflit, en particulier dans une économie qui présente déjà des risques à la baisse pour le marché de l'emploi et des risques à la hausse pour l'inflation. On s'attend maintenant à ce que la Réserve fédérale américaine maintienne son statu quo pour le reste de l'année 2026, selon les attentes du marché à terme.

Nous maintenons une perspective positive à moyen terme sur les actions, bien que les conditions à court terme exigent un équilibre prudent entre les occasions et les risques. Le plaidoyer en faveur de la croissance et des gains de productivité tirés de l'IA demeure important, mais les investisseurs se posent désormais des questions plus difficiles concernant l'exécution, la discipline sur le plan des immobilisations, la perturbation concurrentielle et l'évaluation. Parallèlement, des prix du pétrole plus élevés et des coûts de l'essence en hausse ont commencé à affecter les consommateurs, exerçant une pression sur la résilience qui soutenait auparavant les marchés boursiers pendant les périodes de volatilité.

Les conflits géopolitiques, de par leur nature, sont difficiles à prévoir. Étant donné les incertitudes du contexte actuel, les investisseurs devraient adopter une approche délibérée et ciblée dans la construction de leur portefeuille afin d'atténuer les risques de baisse. Bien qu'aucune catégorie d'actifs ne constitue une solution complète en soi, un portefeuille bien structuré et diversifié demeure le mieux placé pour faire face à l'incertitude à court terme tout en préservant les rendements ajustés au risque à long terme.

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	2026	2025	2024	2023	2022
Total de l'actif	584 999 \$	623 867 \$	646 956 \$	669 893 \$	733 950 \$
Actif net	579 628 \$	622 447 \$	643 279 \$	667 531 \$	728 378 \$
Variation en pourcentage de l'actif net	-6,88 %	-3,24 %	-3,63 %	-8,35 %	-5,62 %
État du résultat global					
Revenu de placement net	30 031 \$	46 522 \$	28 232 \$	-22 089 \$	-16 719 \$
État de l'évolution de l'actif net					
Paiements d'aide aux études (PAE) ¹	18 856 \$	15 030 \$	9 269 \$	9 840 \$	9 247 \$
Subventions gouvernementales	17 174 \$	17 576 \$	17 128 \$	14 766 \$	11 699 \$
Autre					
Nombre total de contrats	21 724	26 655	32 153	37 737	43 228
Variation en pourcentage du nombre de contrats	-18,50 %	-17,10 %	-14,80 %	-12,70 %	-11,78 %

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

Frais d'administration

Les frais d'administration pour l'exercice clos le 31 mars 2026 totalisaient 8,75 M\$ (contre 9,14 M\$ en 2025). Les frais d'administration reçus par ACGI ont permis de payer les frais de conseils en placement et les frais de services fiduciaires de 972 980 \$, représentant 12 % des frais d'administration totaux (contre 928 689 \$, représentant 10 % des frais d'administration totaux, en 2025). Les frais d'administration nets de 7,88 M\$ (contre 8,24 M\$ en 2025), représentant 88 % 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 2026, le Régime devait payer 0 \$ à ACGI au titre des frais d'administration (contre 0 \$ en 2025) et recevoir 14 080 \$ du Régime d'épargne-études Avancé au titre des cotisations et des subventions non encore attribuées (contre 3 037 \$ en 2025). Le Régime doit verser à la Fondation 4 273 085 \$ au titre des frais d'administration et des frais perçus (contre 375 534 \$ en 2025).

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.

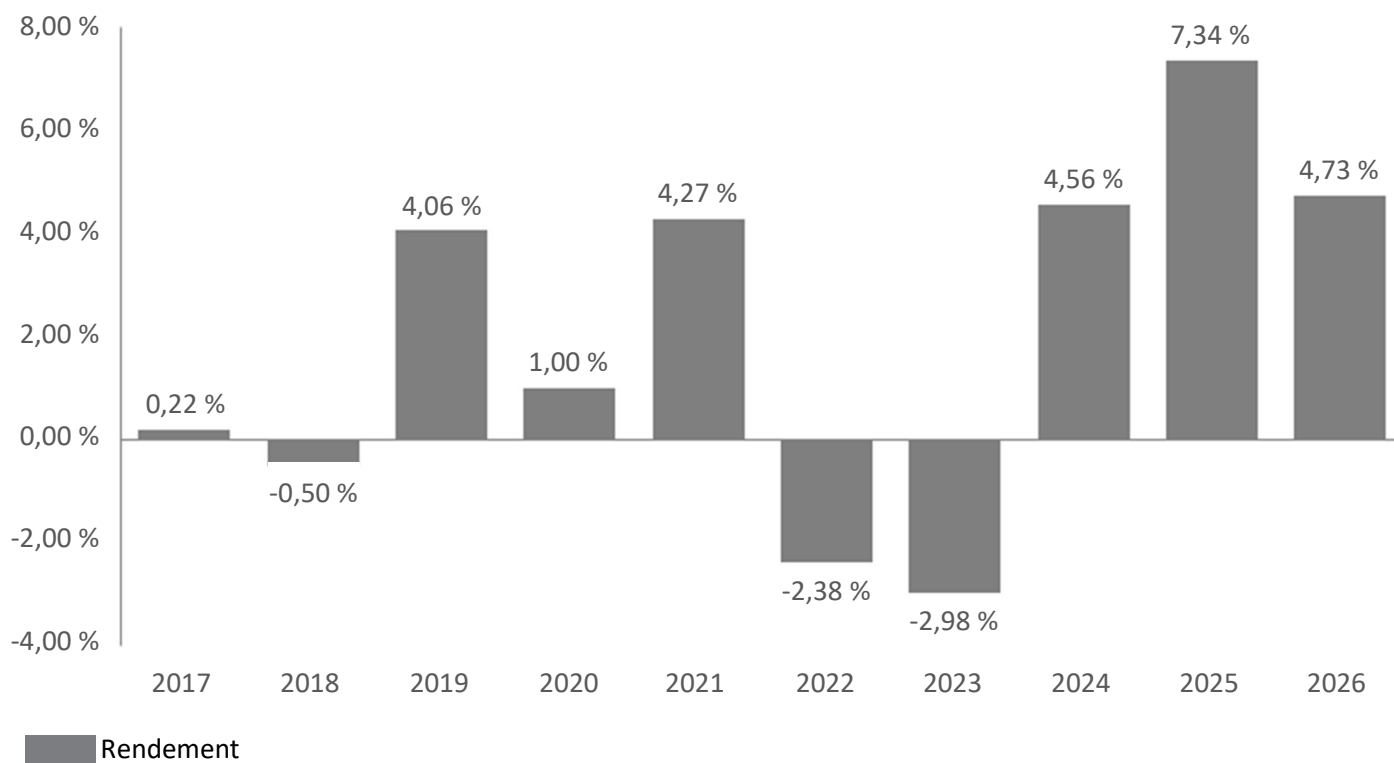
Depuis le lancement du Régime en 1998 jusqu'au 31 mars 2026, les paiements discrétionnaires versés aux étudiants admissibles ont totalisé environ 40 M\$.

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.



Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Régime pour les périodes indiquées jusqu'au 31 mars 2026.

	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	10 dernières années
Régime	4,73 %	5,54 %	2,17 %	1,98 %
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	0,84 %	3,49 %	0,73 %	1,77 %
Indice composé S&P/TSX	34,83 %	21,16 %	15,18 %	12,58 %
Indice S&P 500 (couvert en \$ CA)	14,19 %	19,49 %	14,38 %	14,97 %

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 2026.

Émetteur	% du portefeuille du Régime
FNB BMO S&P 500	14,31 %
Province de l'Ontario 2,800 % 2 juin 2048	5,29 %
Province de l'Ontario 5,600 % 2 juin 2035	3,56 %
Province de l'Ontario 1,55 % 1 ^{er} novembre 2029	2,93 %
CPPIB Capital Inc. 1,950 % 30 septembre 2029	2,40 %
Province de l'Ontario 3,500 % 2 juin 2043	1,92 %
Gouvernement du Canada 2 % 1 ^{er} décembre 2051	1,81 %
iShares Core S&P U.S. Total Market Index ETF	1,68 %
Hydro One Inc. 4,16 % 27 janvier 2033	1,68 %
Province du Manitoba 4,600 % 5 mars 2038	1,66 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 2,650 % 15 décembre 2028	1,60 %
Banque Royale du Canada	1,52 %
Province de Québec 2,750 % 1 ^{er} septembre 2027	1,51 %
FNB indiciel S&P 500 Vanguard	1,45 %
Banque Royale du Canada 3,831 % 27 mars 2030	1,37 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 3,1 % 15 juin 2028	1,36 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 3,60 % 15 décembre 2027	1,35 %
Hydro One Inc. 4,89 % 13 mars 2037	1,35 %
Gouvernement du Canada 2,750 % 1 ^{er} décembre 2048	1,32 %
La Banque Toronto-Dominion 3,060 % 26 janvier 2032	1,22 %
Province de la Colombie-Britannique 2,950 % 18 juin 2050	1,10 %
Ville de Montréal 4,250 % 1 ^{er} septembre 2033	1,08 %
Brookfield Renewable Partners 3,380 % 15 janvier 2030	1,04 %
Financière Sun Life inc. 3,15 % 18 novembre 2036	1,03 %
Metro inc. 3,390 % 6 décembre 2027	0,94 %
TOTAL	56,48 %

Au 31 mars 2026, 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