

# RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

## RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES AVANCÉ

---

Pour l'exercice clos le 31 mars 2023

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 Avancé (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](http://www.globalfinancial.ca) ou le site SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://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.

Les actifs de croissance Global inc. (le « gestionnaire ») 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.

## ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Les actifs de croissance Global inc. (« ACGI » ou le « gestionnaire ») a retenu les services du cabinet Jarislowsky Fraser Ltd. (« Jarislowsky Fraser ») pour qu'il agisse à titre de conseiller en gestion de portefeuille du Régime.

Les opinions du conseiller en gestion de portefeuille présentées dans le présent rapport datent du 31 mars 2023, soit la date de clôture 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 fonds négociés en bourse (FNB) canadiens.

L'actif du Régime est géré par Jarislowsky Fraser. 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.

### Comité d'examen indépendant

Le 31 mars 2023, les changements suivants ont été apportés à la composition du comité d'examen indépendant (le « CEI ») :

- M. Harry Mohabir a été reconduit dans ses fonctions de président du CEI. Le mandat de M. Mohabir arrivera à échéance le 25 juillet 2025.
- Le mandat de M. Reg Taccone est arrivé à échéance le 3 mars 2023. Le mandat de M. Taccone a été prolongé de trois ans, soit jusqu'au 3 mars 2026.
- M. John Lombard est devenu membre du CEI. Le mandat de M. Lombard arrivera à échéance le 15 décembre 2023.

### Risque

Pour l'exercice clos le 31 mars 2023, 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 2023, l'actif net du Régime s'établissait à 5,65 M\$ (5,87 M\$ en 2022), dont une tranche d'environ 5,58 M\$ (5,69 M\$ en 2022) représentait le portefeuille de placements du Régime. Le taux de rendement net du Régime au cours de l'exercice a été de -1,53 %, comparativement à un rendement de -2,01 % de l'indice obligataire universel

FTSE TMX Canada, de 0,03 % de l'indice S&P 500 (couvert en dollars canadiens) et de 5,17 % 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.

Au sein de la répartition en obligations, la structure du portefeuille a été en général maintenue pour le reste de 2022. Compte tenu du resserrement historique des banques centrales à l'échelle mondiale, la durée du portefeuille a été inférieure à celle de l'indice de référence (indice obligataire universel FTSE Canada) afin de réduire la sensibilité du portefeuille aux fluctuations des taux d'intérêt. L'exposition du portefeuille aux obligations de sociétés a été généralement neutre par rapport à l'indice de référence, mais la qualité du crédit était généralement plus élevée, ce qui s'est avéré avantageux puisque les écarts de taux se sont élargis en 2022.

Aucun changement important n'est intervenu qui pèserait sur le niveau de risque global des actions du portefeuille, puisque les conseillers en gestion de portefeuille du Régime continuent d'investir dans des actions canadiennes et américaines de haute qualité au moyen de FNB canadiens.

## Analyse économique

L'année 2022 a été historiquement difficile pour l'ensemble du marché des titres à revenu fixe, car la plupart des investisseurs n'avaient pas prévu l'inflation mondiale étonnamment forte et la hausse rapide des taux d'intérêt fixés par les politiques. En raison de la forte hausse des rendements obligataires mondiaux, les marchés obligataires ont affiché des rendements négatifs importants en 2022. Au Canada, l'indice des obligations canadiennes a clôturé l'année 2022 en baisse de 11,7 % et l'indice des obligations canadiennes a terminé l'exercice clos le 31 mars 2023 en baisse de 2 %.

La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont terminé l'année 2022 avec une dernière hausse de taux en décembre, portant à sept le nombre de hausses de taux cette année pour la Banque du Canada et entraînant une hausse vertigineuse de 400 pb depuis janvier. Bien que la Banque du Canada ait indiqué qu'elle « envisage au moins de hausser davantage le taux d'intérêt directeur », la Fed semble déterminée à lutter contre l'inflation. Lors de sa réunion de décembre, une banque centrale a recommandé de ne pas s'éloigner de sa stratégie actuelle : Compte tenu de la persistance d'un niveau d'inflation élevé et inacceptable, plusieurs participants ont fait remarquer que l'expérience historique mettait en garde contre un assouplissement prématuré de la politique monétaire.

Les marchés des titres à revenu fixe ont entamé l'année 2023 à un niveau un peu plus prometteur, la Banque du Canada ayant interrompu son cycle de hausse des taux au premier trimestre, et les taux ont reculé. Par conséquent, les placements en titres à revenu fixe ont généralement connu une forte hausse au début de 2023, les investisseurs semblant maintenant envisager un ralentissement économique au deuxième semestre de l'année.

## Événements récents

Après s'être légèrement contractée en décembre, l'économie canadienne a rebondi de 0,5 % (sur un mois) en janvier. La croissance a été généralisée, les secteurs du commerce de gros, du transport et de l'entreposage, de l'extraction minière, des carrières et de l'extraction de pétrole et de gaz ayant rebondi.

En mars, les emplois ont progressé de 34 700 postes, tandis que le taux de chômage est demeuré stable à 5,0 %. Les heures travaillées ont augmenté de 5 % (sur 3 mois, taux annuel désaisonnalisé) et la croissance des salaires s'est établie à 5,2 % (sur 12 mois). En février, l'inflation globale au Canada a diminué pour s'établir à 5,2 % (sur 12 mois), contre 5,9 % en janvier. L'inflation des prix des aliments demeure faible, les prix des produits d'épicerie ayant augmenté de 10,6 % par rapport à l'exercice précédent. Après avoir haussé les taux d'intérêt de 425 points de base en un an, la Banque du Canada les a maintenus au même niveau en mars. Elle prévoit que l'inflation sera modérée à 3 % d'ici le milieu de 2023.

La Réserve fédérale américaine a augmenté le taux des fonds fédéraux de 25 points de base le 22 mars et a indiqué qu'une autre hausse pourrait être nécessaire sous peu. Cette mise en garde a été énoncée dans le contexte de l'effondrement de deux banques de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) et des inquiétudes au sujet du secteur bancaire régional et d'une potentielle contagion. Les banques centrales doivent faire preuve de doigté pour lutter contre l'inflation, la récession et les problèmes de stabilité financière.

## 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	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Total de l'actif</b>	5 652 \$	5 868 \$	5 844 \$	5 461 \$	3 974 \$
<b>Actif net</b>	5 647 \$	5 864 \$	5 841 \$	5 302 \$	3 974 \$
<b>Variation en pourcentage de l'actif net</b>	-3,7 %	0,4 %	10 %	33 %	56 %
<b>État du résultat global</b>					
<b>Revenu de placement net</b>	-92,0 \$	-145,9 \$	36,7 \$	200,8 \$	182,9 \$
<b>État de l'évolution de l'actif net</b>					
<b>Paiements d'aide aux études (PAE)</b>	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$	0 \$
<b>Subventions gouvernementales</b>	154,7 \$	50,8 \$	53,2 \$	27,4 \$	10,7 \$
<b>Autre</b>					
<b>Nombre total de contrats</b>	453	505	597	766	718
<b>Variation en pourcentage du nombre de contrats</b>	-10 %	-15 %	-22 %	7 %	19 %

### Frais de gestion

Les frais d'administration pour l'exercice clos le 31 mars 2023 totalisaient 131 662 \$ (contre 139 821 \$ en 2022) et ACGI y a renoncé.

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.

En échange de ses services administratifs, ACGI recevra chaque année des frais d'administration correspondant à 2,35 % de l'actif du Régime. De plus, les frais pour services spéciaux facturés aux souscripteurs, principalement en ce qui concerne les chèques refusés et retournés, sont remis par ACGI à Corporation REEE Global (REEEG).

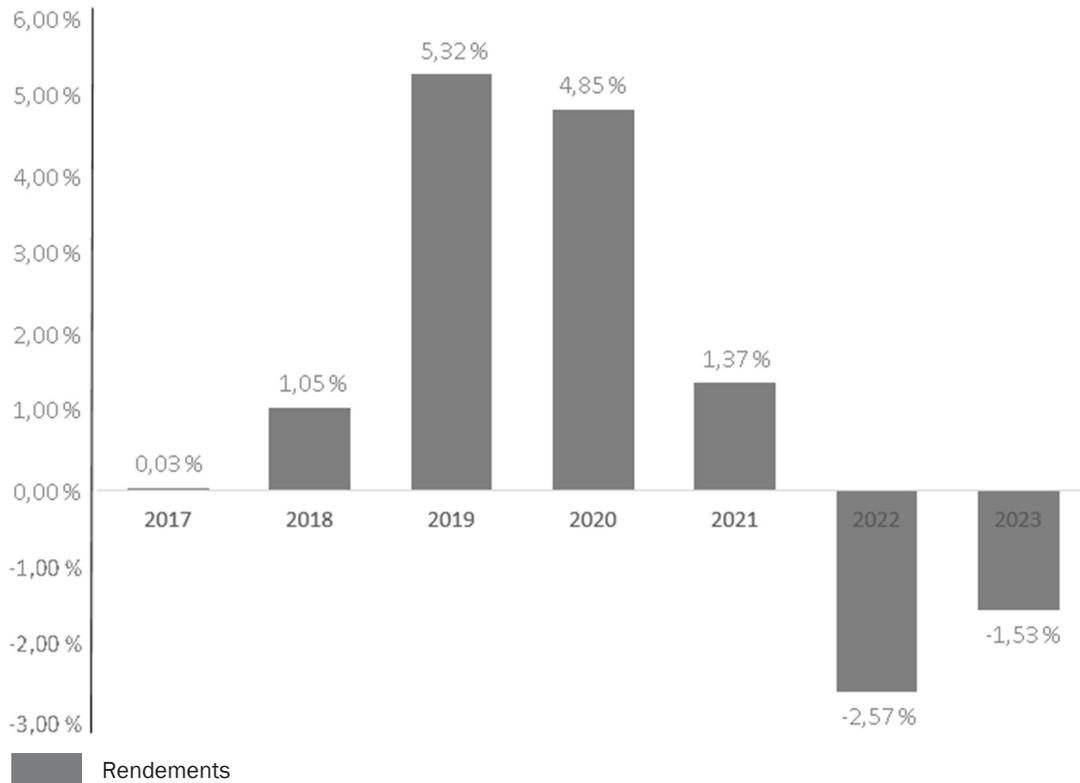
Au 31 mars 2023, l'actif du régime comprenait 23 691 \$ (contre 111 028 \$ en 2022) à recevoir du Régime d'épargne-études Génération au titre des cotisations des souscripteurs et des subventions non encore attribuées au Régime et 645 \$ (contre 18 682 \$ en 2022) à recevoir d'ACGI au chapitre des frais bancaires.

## 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 l'exercice indiqué. Le rendement annuel est la variation en pourcentage de la valeur d'un placement sur une année fiscale allant du 1<sup>er</sup> 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 annuel composé

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Régime pour les périodes indiquées jusqu'au 31 mars 2023.

	Dernière année	3 dernières années	5 dernières années	Depuis le lancement
<b>Régime</b>	<b>-1,53 %</b>	<b>-0,92 %</b>	<b>1,44 %</b>	<b>1,15 %</b>
<b>Indice obligataire universel FTSE TMX Canada</b>	<b>-2,01 %</b>	<b>-1,67 %</b>	<b>0,89 %</b>	<b>1,88 %</b>
<b>Indice composé S&amp;P/TSX</b>	<b>-5,17 %</b>	<b>18,02 %</b>	<b>8,79 %</b>	<b>7,85 %</b>
<b>Indice S&amp;P 500 (couvert en \$ CA)</b>	<b>-0,03 %</b>	<b>16,73 %</b>	<b>12,22 %</b>	<b>15,47 %</b>

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 2023.

Émetteur	% du portefeuille du Régime
Gouvernement du Canada 2,750 % 1 <sup>er</sup> décembre 2048	11,38 %
CPPIB Capital Inc. 1,950 % 30 septembre 2029	10,75 %
Province de l'Ontario 3,750 % 2 juin 2032	10,74 %
Province de l'Ontario 2,800 %, 2 juin 2048	10,20 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 1,25 % 15 juin 2026	8,92 %
Fiducie du Canada pour l'habitation 1,8 % 15 décembre 2024	8,55 %
Province de l'Ontario 5,600 % 2 juin 2035	6,47 %
Province de l'Ontario 2,70 % 2 juin 2029	5,89 %
iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF	2,87 %
Province de Québec 2,3 % 1 <sup>er</sup> septembre 2029	2,87 %
FINB BMO S&P 500	2,68 %
La Banque Toronto Dominion 3,226 % 24 juillet 2024	1,51 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce, 3,300 % 26 mai 2025	1,38 %
Honda Canada Finance Inc. 2,500 % 4 juin 2024	1,26 %
Banque Royale du Canada 3,369 % 29 septembre 2025	0,80 %
Banque de Montréal 3,190 % 1 <sup>er</sup> mars 2028	0,79 %
Banque de Nouvelle-Écosse 3,100 % 2 février 2028	0,78 %
Altalink LP 3,399 % 6 juin 2024	0,70 %
Bell Canada 3,800 % 21 août 2028	0,68 %
Toyota Credit Canada Inc. 2,11 % 26 février 2025	0,68 %
Great-West Lifeco Inc. 6,670 % 21 mars 2033	0,67 %
Toronto Hydro Corporation 2,52 % 25 août 2026	0,67 %
Autorité aéroportuaire du Grand Toronto 2,750 % 17 octobre 2039	0,64 %
Banque Manuvie du Canada 1,536 % 14 septembre 2026	0,64 %
Nestle Holdings Inc. 2.192% janvier 26,2029	0,63 %
<b>TOTAL</b>	<b>93,15 %</b>

Au 31 mars 2023, 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](mailto:clientservices@globalresp.com)

[www.globalgrowth.ca](http://www.globalgrowth.ca)