

# RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DES FONDS

Ce rapport annuel de la direction sur le rendement des fonds contient des faits saillants financiers, mais n'inclut pas tous les états financiers annuels vérifiés du Régime d'épargne-études Global (« Régime Global »). Vous pouvez obtenir un exemplaire supplémentaire gratuit de ce rapport en visitant notre site Web à [www.globalfinancial.ca](http://www.globalfinancial.ca) ou celui du SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com), ou bien en téléphonant au Service à la clientèle de Global au 1-877-460-7377. Vous pouvez aussi nous adresser une demande par écrit au 100, rue Mural, Bureau 201, Richmond Hill (Ontario) L4B 1J3.

La Fondation fiduciaire d'épargne-études Global (« la Fondation ») considère la gouvernance d'entreprise et la conformité comme des facteurs importants dans la performance globale et le rendement à long terme des placements. Nous appuyons les lignes directrices relatives au vote par procuration établies par nos gestionnaires de portefeuille professionnels. Les restrictions en matière de placement énoncées dans les règlements des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et dans la politique de la Fondation concernant les placements font en sorte que la Fondation investit principalement dans les titres à revenu fixe des gouvernements fédéral et provinciaux. Par conséquent, le vote par procuration ne s'applique pas à l'heure actuelle.

## Objectif et stratégies de placement

La Fondation fiduciaire d'épargne-études Global investit de manière prudente, en ayant pour objectif de protéger votre capital et d'obtenir un rendement positif sur vos placements dans le Régime fiduciaire d'épargne-études Global. La Fondation investit principalement dans les titres à revenu fixe canadiens, dont les obligations des gouvernements fédéral et provinciaux canadiens. Pour l'exercice 2009, Gestion d'actifs Scotia s.e.c. (« Gestion d'actifs Scotia »), et à partir de la mi-août 2009, UBS Investment Management Canada inc. (« UBS ») ont géré des parties désignées de l'actif du régime Global à titre de conseillers en portefeuille, à l'exception des placements détenus auprès de la Banque Pacifique et de l'ouest du Canada. L'actif est réparti parmi divers secteurs du marché et différentes échéances à la discrétion de nos gestionnaires de portefeuille, mais cette répartition est assujettie aux lignes directrices définies dans les politiques et les mandats de placement de notre Fondation. Nos professionnels en placement gèrent activement le Régime Global en mettant l'accent sur des stratégies axées sur la valeur ajoutée réalisée sur une base continue.

Compte tenu de la croissance constante du portefeuille, l'intégration d'un deuxième conseiller en portefeuille fut considérée une mesure prudente afin de mieux diversifier le facteur risque et le rendement du portefeuille. Pour renforcer cette diversification, la Fondation a fait des placements directs dans des billets de la Banque Pacifique et de l'ouest du Canada durant l'exercice 2009.

Au 31 décembre 2009, la répartition de l'actif sous gestion de la Fondation à la valeur marchande, y compris les espèces et quasi-espèces, s'est établie comme suit :

<b>Manager</b>	<b>'000 \$</b>	<b>%</b>
Gestion d'actifs Scotia	231 623	77.2
UBS	44 650	14.9
Global Educational Trust		
Foundation	23 730	7.9
	300 003	100.0

## Risque

Gestion d'actifs Scotia a maintenu les mêmes philosophie, style et technique pour les placements que ceux employés en 2009. Au cours de l'exercice, on a augmenté l'allocation aux obligations d'institutions financières afin d'améliorer le rendement général du portefeuille. Or une augmentation de l'exposition aux obligations des sociétés entraîne typiquement une augmentation dans le profil du risque d'un portefeuille de titres à revenu fixe. La durée moyenne du portefeuille vis-à-vis de l'indice-repère a eu un effet neutre sur le rendement.

Depuis ses débuts d'en mi-août 2009, la démarche d'UBS pour gérer un portefeuille de titres à revenu fixe consiste à maintenir une surpondération des obligations d'institutions financières de catégorie placement en vue d'améliorer les rendements. Par conséquent, toute augmentation de l'exposition au crédit bancaire du portefeuille d'UBS s'est avérée négligeable vis-à-vis de l'indice-repère. Les billets de dépôt à taux variable ont été utilisés sélectivement pour améliorer le rendement sur les fonds dans un climat de faibles taux d'intérêt.

Les billets de la Banque Pacifique et de l'ouest du Canada sont des titres placés par voie privée de cette banque à charte canadienne de l'annexe I portant un taux d'intérêt annuel de 11 % par an. Les effets subordonnés ne sont pas négociés à la bourse et n'ont pas de cote de crédit; ils sont conservés jusqu'à leur échéance en 2019. Une prime de risque moyenne de 7,5 %, en sus du taux pour les obligations comparables négociées à la bourse, a été attribuée au taux d'escompte appliqué à l'évaluation de ces facteurs .

## Résultats d'exploitation

Pour l'exercice 2009, le taux de rendement net du régime Global s'est élevé à 3,8 % (en 2008 : 4,8 %), après déduction des frais administratifs, des honoraires du conseiller en placement et des honoraires du fiduciaire applicables. Ce taux de rendement net représente une augmentation nette de la valeur de l'actif du régime de 9,8 millions de \$ réalisée par nos gestionnaires de portefeuille professionnels (en 2008 : 9,9 millions de \$). La répartition globale de l'actif du régime n'a fait l'objet d'aucune modification par rapport à l'exercice précédent. L'exposition aux obligations émises par les institutions financières a été augmentée, réduisant par ce fait l'exposition aux obligations du gouvernement du Canada et

des gouvernements provinciaux. À l'instar de l'exercice précédent, au 31 décembre 2009, l'intégralité de l'actif était investie en obligations et bons du Trésor primaires ou garantis des gouvernements fédéral et provinciaux, en fonds du marché monétaire, en bons du Trésor du gouvernement du Canada, en billets à capital protégé (titres à taux variable) et en obligations de sociétés, y compris des obligations d'institutions financières. Gestion d'actifs Scotia et UBS, en consultation avec la Fondation, se sont conformées aux paramètres de l'Instruction générale C-15 à l'intention des distributeurs de plans de bourses d'études.

La performance du régime Global est comparée à l'Indice obligataire universel DEX (obligations des gouvernements uniquement). Cet indice surveille la performance des obligations émises par le gouvernement. L'indice est conçu pour offrir une vue d'ensemble des marchés canadiens de titres à revenu fixe, à l'exclusion des obligations de sociétés.

Gestion d'actifs Scotia et UBS, les conseillers en placement, ont assuré une gestion stratégique de leurs parties attribuées respectives du portefeuille du Régime Global en réalisant une surpondération des obligations des gouvernements et des sociétés (qui comprend les banques) vis-à-vis de l'indice-repère (voir ci-dessous).

Secteur	Indice obligataire universel DEX (obligations des gouvernements uniquement)	Régime fiduciaire d'épargne-études Global
Gouvernement fédéral	64,7 %	24,9 %
Gouvernements provinciaux	35,3 %	33,5 %
Institution financière	0,0 %	25,9 %
Billets à capital protégé	0,0 %	11,0 %
Marché monétaire	0,0 %	4,7 %

Nous avons observé en 2009 un renversement de l'élargissement des écarts sans précédent qui s'était produit en 2008 en raison de la reprise des conditions générales du marché. En 2009, nous avons maintenu la surpondération des titres des gouvernements et des sociétés dans le portefeuille, ce qui a entraîné leur surperformance vis-à-vis de l'indice-repère pour l'exercice.

À la fin de chaque exercice, nous sommes obligés de déclarer le rendement de nos placements, y compris les gains ou pertes non réalisés. Cela veut dire que nous comptabilisons tous nos placements détenus comme s'ils ont été vendus à la date où s'est terminé l'exercice en question. Et cela ne tient pas en compte les stratégies à long terme adoptées par notre conseiller en placement. Par conséquent, le taux de rendement d'un exercice en particulier risque de ne pas être aussi représentatif qu'un taux de rendement composé de 3, de 5 ou de 10 ans.

Le tableau suivant illustre les taux de rendement annuels moyens bruts du Régime Global ainsi que ceux de l'indice-repère pour les périodes se terminant le 31 décembre 2009. Le taux de rendement moyen net représente la somme des taux de rendement nets de l'exercice, divisée par le nombre d'années en question.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Taux de rendement du régime Global *	4,8 %	4,9 %	5,2 %	5,7 %
Indice-repère : Indice obligataire universel DEX (obligations des gouvernements uniquement)	1,6 %	5,0 %	5,1 %	6,6 %

\* Les taux de rendement sont bruts, avant déduction des frais administratifs, des honoraires du conseiller en placement et des honoraires du fiduciaire applicables et ils comprennent les gains ou pertes non réalisés.

## Événements récents

Le principal écart vis-à-vis de l'indice-repère, soit la surpondération des obligations des gouvernements provinciaux et des sociétés, devrait continuer à travers une bonne partie de l'année 2010. Alors qu'il s'est produit un important rétrécissement des écarts en 2009, Gestion d'actifs Scotia croit que le maintien d'une exposition aux obligations des gouvernements provinciaux et des sociétés fournira des taux de rendement plus élevés en comparaison avec les obligations du gouvernement fédéral. La stratégie de surpondération pour ces obligations des gouvernements provinciaux et des sociétés se base en partie sur l'opinion que dans un climat économique marqué par la hausse des taux d'intérêt, le rendement de ces deux classes d'actifs dépasse typiquement celui des obligations du gouvernement fédéral. Ce qui plus est, une fois que les taux d'intérêt à court terme commencent à monter, la courbe de rendement à pic de la conjoncture actuelle devrait se stabiliser. Ainsi, les gestionnaires ont choisi de constituer un portefeuille selon une stratégie de « barre à disques », afin de profiter de cette stabilisation. Au cours du premier trimestre de 2009, Gestion d'actifs Scotia a converti certains titres à taux variable sous-performants en une obligation bancaire à long terme.

Notre gestionnaire UBS continue de préférer les obligations des sociétés au lieu des obligations des gouvernements pour l'an 2010, car il prévoit une montée des taux de rendement des obligations au cours des douze prochains mois. Ce seul facteur influencera tous les secteurs des obligations. Mais quant aux obligations des sociétés, la prévision d'une amélioration des indicateurs économiques et de nouveaux déclinés des écarts du crédit compensera sans doute cette hausse des taux de rendement des obligations.

## Faits saillants financiers et d'exploitation

(Montants en milliers de dollars)

Le tableau suivant illustre les données financières importantes du Régime Global pour les cinq derniers exercices terminés le 31 décembre 2009.

<b>Bilan</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Actif total	302 038 \$	242 163 \$	193 324 \$	149 357 \$	113 070 \$
Actif net	101 165 \$	80 731 \$	60 985 \$	46 667 \$	35 878 \$
Évolution de l'actif net (%)	25,3 %	32,4 %	30,7 %	30,1 %	42,7 %
<b>État des résultats</b>					
Paiements d'aide aux études	(2 056 \$)	(1 644 \$)	(997 \$)	(667 \$)	(376 \$)
Subvention canadienne pour l'épargne-étude	(2 302 \$)	(1 798 \$)	(1 323 \$)	(888 \$)	(507 \$)
Revenu de placement net	7 405 \$	6 696 \$	5 399 \$	4 691 \$	3 642 \$
Gains (pertes) nets réalisés/non réalisés	2 147 \$	2 958 \$	(748 \$)	(843 \$)	1 411 \$
<b>Autre</b>					
Nombre total de contrats	70 127	64 254	57 825	51 094	44 972
Évolution du nombre total de contrats (%)	9,1 %	11,1 %	13,2 %	13,6 %	14,8 %

## Dépenses de gestion

Le total des dépenses de gestion du Régime Global pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 s'est établi à 2,86 millions de \$ (en 2008 : 2,37 millions de \$). Les honoraires du conseiller en placement payables à Gestion d'actifs Scotia et à UBS et les honoraires du fiduciaire payables à la Société de fiducie Banque de Nouvelle-Écosse qui totalisent 388 000 \$ représentent 14 % de ce montant (en 2008 : 338 000 \$ et 14 % respectivement) des dépenses totales. Les dépenses administratives de 2,25 millions de \$ représentent 78 % de l'ensemble des frais (en 2008 : 1,8 million de \$ et 76 % respectivement) et comprennent les frais administratifs du Régime Global et les dépenses engagées par la Fondation pour la préparation de l'information financière. L'administration du Régime Global comprend les frais de traitement et de services du Centre d'appels liés aux contrats nouveaux et actuels, les paiements divers, la Subvention canadienne pour l'épargne-études (SCÉÉ), les modifications apportées au régime, les résiliations, les échéances et les paiements de revenu accumulé (PRA). Les honoraires de vérification, les honoraires d'avocats et les frais connexes à la préparation du Prospectus se sont élevés à 228 000 \$,

soit 8 % de l'ensemble des dépenses (en 2008 : 225 000 \$ et 10 % respectivement).

## Opérations entre apparentés

Aux termes d'un contrat de services administratifs qui est renouvelable chaque année, la Fondation a délégué certaines fonctions d'administration et de distribution à la Société de commercialisation de fonds d'épargne-études Global (« SCFÉÉG »), un distributeur de plans de bourse d'études agréé en vertu des lois régissant les valeurs mobilières dans chacune des provinces et chacun des territoires du Canada où elle vend des plans de bourses d'études. La SCFÉÉG est le principal placeur du Régime fiduciaire d'épargne études Global.

La SCFÉÉG reçoit des souscripteurs des frais d'adhésion qui sont déduits de dépôts versés par les souscripteurs. En contrepartie des services d'administration qu'elle fournit, la SCFÉÉG est en droit de recevoir des frais d'administration correspondant à 1 % par année de l'actif du régime. La Fondation retient 25 % des frais d'administration nets et 3 % des frais d'adhésion nets versés à la SCFÉÉG, lesquels représentent les cotisations contractuelles de la SCFÉÉG au Fonds complémentaire de

la Fondation. De plus, la Fondation remet à la SCFÉÉG de 20 % à 40 % des primes d'assurances facultatives achetées par les souscripteurs et des frais pour services spéciaux s'appliquant principalement aux montants imputés aux souscripteurs pour des chèques non honorés et retournés remis par la SCFÉÉG à la Fondation.

Au 31 décembre 2009, les comptes clients du Régime fiduciaire d'épargnes-études Global comprenaient un montant de 315 372 \$ payable à la Fondation (en 2008 : 1 632 098 \$).

Le Régime fiduciaire d'épargnes-études Global peut être considéré à la disposition des émetteurs apparentés de la SCFÉÉG à la disposition des émetteurs apparentés de la SCFÉÉG. Par émetteur apparenté, on entend tout placeur de valeurs mobilières qui entretient une relation avec un courtier en valeurs mobilières ou certaines parties apparentées dudit courtier, ce qui pourrait signifier que le courtier et l'émetteur sont des parties autonomes. Global Maxfin Investments Inc. et Professional Investment Services (Canada) inc. sont des émetteurs apparentés de la SCFÉÉG.

Au cours de l'exercice, le Régime a fait l'acquisition de titres émis par des contreparties avec qui Global Maxfin Capital Inc. (« GMCI »), une entité sous gestion commune, a agi à titre de conseiller. Le Régime n'a versé aucuns frais directement en contrepartie de services quelconques fournis par la GMCI à ces contreparties.

## Fonds complémentaire

Tel qu'expliqué en grand détail dans le prospectus du Régime Global en date du 28 août 2009, le Fonds complémentaire, administré par la Fondation, fut instauré en 2007 dans le but de fournir des fonds pour le remboursement des frais d'adhésion aux étudiants désignés admissibles. L'admissibilité au remboursement des frais d'adhésion est basée sur la satisfaction des critères de financement des études établis par le gouvernement pour les paiements d'AFÉ et sous réserve de l'exécution de tous les dépôts prévus par le contrat du souscripteur.

Les cotisations contractuelles reçues par le Fonds complémentaire de la Fondation qui proviennent de la SCFÉÉG, le placeur, représentent 25 % des frais administratifs nets et 3 % des frais d'adhésion nets versés à la SCFÉÉG. Des cotisations discrétionnaires additionnelles ont été reçues par le placeur et versées par ce dernier à la SCFÉÉG en fonction des besoins évalués pour le Fonds complémentaire.

La Fondation s'occupe d'équilibrer tous les paiements du Fonds complémentaire parmi les étudiants admissibles d'une manière juste et équitable, en les versant avec les paiements d'AFÉ.

À compter de l'instauration du Régime Global en 1998, quelque 3,96 millions de \$ des frais d'adhésion ont été remboursés aux étudiants admissibles; de ce total, la SCFÉÉG a payé 1,48 million de \$ préalablement à l'établissement du Fonds complémentaire en 2007.

## Sommaire du portefeuille

Le Régime fiduciaire d'épargne-études Global est reconnu à titre de régime fiduciaire d'épargne-études basé sur des fonds mis en commun dont les fonds détenus en fiducie sont investis collectivement et gérés par des professionnels.

Afin de respecter la durée cible du portefeuille, l'encaisse et les équivalents d'encaisse peuvent inclure de l'argent comptant et des titres de créance dotés d'une échéance de quatre-vingt-dix jours ou moins ainsi que des obligations à court terme. Veuillez consulter l'état du portefeuille de placement dans les états financiers vérifiés pour la liste des placements du régime.

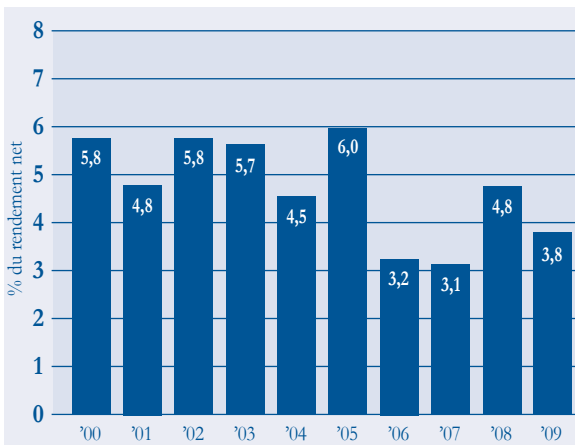
Le portefeuille des cotisations des souscripteurs et des subventions gouvernementales est résumé dans le tableau ci-dessous :

	Juste valeur	Pourcentage
	\$	%
Fiducie canadienne pour l'habitation	69 971 493	23,3
Province de l'Ontario	45 658 524	15,2
Province de Québec	26 485 598	8,8
Banque Pacifique et de l'ouest du Canada	20 847 271	6,9
Espèces et quasi-espèces	14 150 005	4,7
Hydro-Québec	10 064 225	3,4
Toronto-Dominion, Billets à capital protégé	9 897 000	3,3
Banque Royale du Canada,		
Billets à capital protégé	9 725 000	3,2
Banque Canadienne Impériale de Commerce	9 188 526	3,1
Province de la C.-B.	8 481 440	2,8
Banque de Nouvelle-Écosse,		
Billets à capital protégé	8 373 000	2,8
Banque Royale du Canada	6 986 430	2,3
Banque de Montréal	6 517 911	2,2
Banque Toronto-Dominion	6 496 393	2,2
Banque de Nouvelle-Écosse	6 201 260	2,1
BNP Paribas, Billets à capital protégé	4 958 500	1,7
Gouvernement du Canada	4 886 603	1,6
BC Municipal Financial Authority	4 647 600	1,5
Great West Lifeco	4 301 000	1,4
Ville de Toronto	4 292 598	1,4
Banque Nationale	4 210 280	1,4
La Financière Sun Life	4 081 480	1,4
La Financière Manuvie	4 020 400	1,3
Fiducie de catégorie 1 de la Banque Scotia	2 807 640	0,9
American Express Canada	1 156 961	0,4
Province d'Alberta	1 112 839	0,4
Bank of America Corp	482 568	0,2
<b>Total du portefeuille des placements</b>	<b>300 002 545</b>	<b>100,0</b>

## Rendements annuels

Le tableau ci-dessous illustre le rendement annuel du Régime Global pour chacun des dix derniers exercices terminés le 31 décembre 2009. Le tableau illustre en termes de pourcentage le rendement des placements après déduction des frais administratifs, des honoraires du conseiller en placement et des honoraires du fiduciaire applicables pour chacun des exercices, y compris les gains ou pertes réalisés.

### Taux de rendement nets du Régime Global depuis 2000



### Taux de rendement nets moyens sur les placements détenus en fiducie

Le tableau suivant illustre les taux de rendement nets moyens des placements du Régime pour les périodes indiquées se terminant le 31 décembre 2009. Les placements comprennent les dépôts de capital des souscripteurs, la SCÉÉ, le BÉC, l'ACES et la SQÉÉ. Le taux de rendement net moyen représente la somme des taux de rendement nets des différents exercices, divisée par le nombre d'années en question.

Durée	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Période	2009	2007-09	2005-09	2000-09
Rendement				
Net %	3,8 %	3,9 %	4,2 %	4,7 %

La stratégie de placement de la Fondation consiste à acheter et à détenir des titres permisibles tout en effectuant des opérations propices en vue de tirer profit des occasions d'investissement dans un climat

économique où les taux d'intérêt ne cessent de fluctuer.

## Rendement antérieur

La philosophie de placement de la Fondation a toujours consisté à protéger les placements des cotisants du Régime Global tout en obtenant des taux de rendement stables et constants. En établissant l'objectif de placement de la Fondation, nous nous sommes concentrés sur deux facteurs fondamentaux, soit la concordance entre les éléments d'actif et les éléments de passif et la capacité de la Fondation d'assumer des risques. Tel que décrit ci-dessus, plus de quatre-vingt-dix pour cent de l'actif du portefeuille est géré par d'importantes firmes de placement canadiennes. À l'aide d'une méthode de gestion actif-passif, ces firmes de placement évaluent le rapport risque/rendement à long terme de plusieurs combinaisons d'obligations de diverses échéances, d'instruments à taux variable et de titres à court terme. Des catégories d'actifs et des indices distincts de référence ont été établis afin d'évaluer le rendement de la gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actifs est évalué en fonction d'indices de référence qui simulent les résultats des stratégies de placement employées par les gestionnaires du portefeuille. Le rendement passé du Régime Global est indiqué dans les diagrammes et les tableaux sur les taux de rendement ci-dessus. Les taux de rendement des placements ont été calculés à l'aide des valeurs marchandes et des flux de trésorerie pondérés en fonction du temps pour ces périodes. Ces taux de rendement tiennent compte des frais engagés relativement au régime, y compris les frais administratifs, les frais de garde et les honoraires des conseillers en placement et les frais de gestion, le cas échéant. Les taux de rendement passés du régime ne constituent pas nécessairement une indication des rendements futurs.

## Adoption des normes comptables de l'avenir

Le Conseil des normes comptables du Canada a récemment confirmé que le 1<sup>er</sup> janvier 2011 est la date pour l'adoption des Normes internationales d'information financière (« les IFRS ») pour remplacer les normes et interprétations actuellement en vigueur connues sous le nom « Principes comptables généralement reconnus canadiens (les « PCGR canadiens ») pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes (qui comprennent les fonds de placement et d'autres émetteurs de titres).

À l'heure actuelle, la direction estime que l'impact du passage des PCGR aux IFRS se fera surtout sentir au niveau de la divulgation des informations du régime dans les Notes afférentes aux états financiers. De plus, il aura un effet croissant sur la présentation des états financiers à l'avenir. Selon la direction, le plus important changement sera l'exigence de fournir un état des flux de trésorerie pour accompagner les états financiers.

La société Global est consciente de ces nouvelles exigences imminentes et s'engage à mettre en oeuvre des plans de transition essentiels au cours de l'exercice 2010.

RÉGIME FIDUCIAIRE D'ÉPARGNE-ÉTUDES

GLOBAL

03068 (032210)