

# 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 <http://www.globalfinancial.ca> ou celui du SEDAR à <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.

## Nouvel administrateur et gestionnaire du fonds - Régime Global

La Fondation fiduciaire d'épargne-études Global a le plaisir d'annoncer la rétention de Global Growth Assets Inc. (« GGAI ») à titre d'administrateur et gestionnaire du fonds pour le Régime. Ce changement est entré en vigueur le 28 septembre 2010. Dans cette capacité, la GGAI sera responsable de diriger les affaires, l'exploitation et les affaires connexes du Régime.

En dépit de ce changement, la Fondation continuera d'agir dans les capacités suivantes : i) agir en tant que promoteur du Régime; ii) signer les contrats d'AFÉ relativement au Régime; iii) assumer l'administration de tous les aspects du Fonds complémentaire, y compris la possibilité de faire des paiements discrétionnaires à partir du Fonds complémentaire aux étudiants admissibles et en quels montants; iv) avoir le droit à toute limitation de responsabilité civile et d'indemnisation prévue en vertu du Contrat de fiducie-sûreté et d'administration relativement aux activités entreprises au nom du Régime. Il est possible que les services de la Fondation soient également retenus à l'occasion par la GGAI pour effectuer d'autres services administratifs et connexes relativement au Régime à titre d'agent de la GGAI.

Ce changement a été effectué afin de mieux répondre aux exigences du Règlement 31-103 de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CMVO).

En dépit de ce changement, la Fondation continuera d'agir dans les capacités suivantes : i) agir en tant que promoteur du Régime; ii) signer les contrats d'AFÉ relativement au Régime; iii) assumer l'administration de tous les aspects du Fonds complémentaire, y compris la possibilité de faire des paiements discrétionnaires à partir du Fonds complémentaire aux étudiants admissibles et en quels montants; iv) avoir le droit à toute limitation de responsabilité civile et d'indemnisation prévue en vertu du Contrat de fiducie-sûreté et d'administration relativement aux activités entreprises au nom du Régime. Il est possible que les services de la Fondation soient également retenus à l'occasion par la GGAI pour effectuer d'autres services administratifs et connexes relativement au Régime à titre d'agent de la GGAI.

## Objectif et stratégies de placement

Global Growth Assets Inc. 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 GGAI investit principalement dans les titres à revenu fixe canadiens, dont les obligations des gouvernements fédéral et provinciaux canadiens. Pour l'exercice 2010, Gestion d'actifs Scotia s.e.c. (« Gestion d'actifs Scotia ») et 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 la GGAI. Les professionnels en placement de la GGAI 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 GGAI a continué de faire des placements indépendants dans des billets de la Banque Pacifique et de l'ouest du Canada.

Au 31 décembre 2010, la répartition de l'actif sous gestion de la GGAI à la valeur marchande s'est établie comme suit

<b>Manager</b>	<b>'000 \$</b>	<b>%</b>
Gestion d'actifs Scotia	287 421	79,6
UBS	46 624	12,9
Fondation fiduciaire d'épargne-études Global	27 173	7,5
	361 218	100,0

## Risque

La philosophie, le style et la méthode en matière de placement de Gestion d'actifs Scotia n'ont pas changé au cours de l'exercice 2010. Étant donné que le portefeuille détient principalement des titres à revenu fixe, il est surtout au risque de taux d'intérêt, au risque d'inflation et au risque de crédit.

Dans le but d'améliorer le taux de rendement du portefeuille, la démarche d'USB en matière de gestion des titres à revenu fixe fut l'intensification des positions à rendement plus élevé au détriment du facteur risque de durée. Pour ce faire, UBS a réalisé une surpondération des obligations de sociétés approuvées de haute qualité tout en maintenant une durée de détention plus courte vis-à-vis de l'indice-repère.

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 doivent être conservés jusqu'à leur échéance en 2019. Une prime de risque de 7,5 % en moyenne a été attribuée au taux d'escompte appliqué à l'évaluation de ces facteurs, en sus du taux pour les obligations négociées à la bourse.

## Résultats d'exploitation

Pour l'exercice 2010, le taux de rendement net du régime Global s'est élevé à 4,9 % (en 2009 : 3,8 %), 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 18,9 millions de \$ réalisée par nos gestionnaires de portefeuille professionnels (en 2009 : 9,5 millions de \$). La répartition globale de l'actif du régime en 2010 n'a fait l'objet d'aucune modification par rapport à l'exercice précédent. L'exposition aux obligations émises par des institutions financières a été augmentée, réduisant par ce fait l'exposition aux obligations des gouvernements fédéral et provinciaux. À l'instar de l'exercice précédent, au 31 décembre 2010, l'intégralité de l'actif était investie en obligations et en 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 l'la GGAI, 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 gestion de portefeuille, 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)	Régime fiduciaire d'épargne-études Global
Gouvernement fédéral	63,18 %	19,3 %
Gouvernements provinciaux	36,82 %	40,1 %
Institution financière	0,0 %	25,9 %
Titres à taux variable	0,0 %	9,5 %
Marché monétaire	0,0 %	5,2 %

Au 31 décembre 2010, le portefeuille détenait une surpondération de titres des gouvernements provinciaux et de titres des sociétés, mais une sous-pondération de titres du gouvernement fédéral. La durée du portefeuille se trouvait légèrement plus courte par rapport à celle de l'indice-repère et le positionnement de la courbe de rendement était constitué selon une stratégie de « barre à disques » avec une concentration des échéances d'obligations dans les gammes d'années 0-3 et 7-10 de la courbe de rendement.

À la fin de chaque exercice, la GGAI est obligée de déclarer le rendement de nos placements, y compris les gains ou pertes non réalisés. Cela veut dire que la GGAI comptabilise tous les 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 les conseillers en gestion de portefeuille de la GGAI. 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 annualisés du Régime Global par rapport à ceux de l'indice-repère pour les périodes se terminant le 31 décembre 2010.

	<b>1 an</b>	<b>3 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>10 ans</b>
Rendement du Régime Global*	6,1 %	5,6 %	5,0 %	5,7 %
Indice-repère : Indice obligataire universel DEX (obligations des gouvernements uniquement)	6,5 %	5,7 %	5,1 %	6,2 %

*\*Les taux de rendement présentés représentent les montants bruts annualisés des frais administratifs et d'autres dépenses du Régime Global.*

## Événements récents

La courbe de rendement du gouvernement du Canada s'est aplatie au cours de l'exercice dernier à mesure que les taux de rendement à court terme sont montés et les taux de rendement à plus long terme ont chuté. La structure de « barre à disques » adoptée par le portefeuille en 2009 a contribué à sa performance puisque cette structure est conçue en vue de protéger les portefeuilles dans un climat économique marqué par des taux haussiers et d'exploiter le remodelage de la courbe de rendement. En outre, durant le dernier trimestre, on a ajouté des obligations à taux flottant au portefeuille afin de tirer profit de la hausse des taux de rendement. Ces obligations ont des taux de coupon qui se rajustent régulièrement au cours de l'année afin de refléter les taux à court terme. Les écarts de crédit n'ont pas connu le même resserrement observé en 2009. En effet, ils se sont élargis durant les mois d'été alors que l'endettement souverain des pays européens a mis à rude épreuve la confiance des investisseurs à l'échelle mondiale. Par contre, les écarts sur le marché canadien se sont trouvés plus bas à la fin de l'année 2010, situation avantageuse pour notre portefeuille grâce à sa surpondération en obligations de sociétés et de gouvernements provinciaux. L'on entrevoit la fin de la tendance baissière des taux d'intérêt qu'on connaît depuis les années 1980; les taux des titres seront désormais basés sur le revenu au lieu des gains en capital.

Notre conseiller en gestion USB continue d'apprécier la valeur des obligations de sociétés, mais il recommande une exposition sélective et de plus courtes durées pour le portefeuille. La hausse des taux de rendement des titres gouvernementaux pose un risque pour sa performance. De plus, il recommande de réduire l'exposition aux obligations de gouvernements à plus long terme afin d'éviter d'essuyer des pertes en capital occasionnées par des taux d'obligations à la hausse.

## 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 2010.

<b>Bilan</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Actif total	365 259 \$	302 038 \$	242 163 \$	193 324 \$	149 357 \$
Actif net	133 800 \$	101 165 \$	80 731 \$	60 985 \$	46 667 \$
Variation nette de l'actif net (%)	32,3 %	25,3 %	32,4 %	30,7 %	30,1 %

## État des résultats

Paiements d'aide aux études	(2 292 \$)	(2 056 \$)	(1 644 \$)	(997 \$)	(667 \$)
Subvention canadienne pour l'épargne-étude	(2 720 \$)	(2 302 \$)	(1 798 \$)	(1 323 \$)	(888 \$)
Revenus nets provenant des placements	10 361 \$	7 405 \$	6 696 \$	5 399 \$	4 691 \$
Gains (pertes) nets réalisés/non réalisés	8 574 \$	2 147 \$	2 958 \$	(748 \$)	(843 \$)

## Divers

Nombre total de contrats	78 025	70 127	64 254	57 825	51 094
Changement (%) du nbr de contrats	11,3 %	9,1 %	11,1 %	13,2 %	13,6 %

## Dépenses

Le total des dépenses de gestion du Régime Global pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 s'est établi à 4,0 millions de \$ (en 2009 : 2,9 millions de \$). À partir des frais administratifs reçus par la SCFÉÉG, les honoraires du conseiller en placement et les honoraires du fiduciaire, 406 000 \$ furent versés, ce qui représentait 10 % du total des dépenses (en 2009 : 388 000 \$ et 14 % respectivement). Les frais administratifs nets de 3,0 millions de \$ représentent 76 % de l'ensemble des frais (en 2009 : 2 250 000 \$ et 78 % 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).

## 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 »), qui est inscrit à titre de distributeur de plans de bourse d'études agréé en vertu des lois régissant les valeurs mobilières dans chacune des provinces et chacun des territoires 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 frais d'adhésion des souscripteurs du Régime Global, frais qui sont déduits des 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 GGAI retient 25 % des frais d'administration nets et la Fondation retient 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 GGAI 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.

Au 31 décembre 2010, les comptes clients du Régime fiduciaire d'épargnes-études Global comprenaient un montant de 313 602 \$ payable à la Fondation (en 2009 : 315 372 \$).

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.

## Fonds complémentaire

La Fondation a l'intention de bonifier les paiements d'Aide financière aux études (AFÉ) versés chaque année aux étudiants admissibles dont le souscripteur a assuré l'exécution de tous les dépôts prévus. Le montant de tels paiements bonifiés est déterminé à la seule discrétion de la Fondation, moyennant la limite maximale décrite ci-dessous, et ces paiements se font à partir du Fonds complémentaire. Le montant de tels paiements à un étudiant admissible ne peut excéder le montant des frais d'adhésion versés par le souscripteur à l'égard du niveau de participation de l'étudiant admissible au régime. Le Fonds complémentaire est financé par plusieurs sources, dont les principales sources représentent le placeur, la SCFÉÉG, qui verse 3 % des frais d'adhésion perçus et la GGAI qui verse 25 % de ses frais d'administration au Fonds. Ces paiements discrétionnaires provenant du Fonds complémentaire ne sont pas garantis et peuvent fluctuer d'une année à l'autre. La Fondation dispose d'une entière discrétion quant au montant de tels paiements et, dans toute année donnée, elle peut choisir de payer moins que le montant des fonds disponibles dans le Fonds complémentaire pour l'année en cours afin de faire des réserves de fonds dans le Fonds complémentaire aux fins des paiements des années futures.

À compter de l'instauration du Régime Global en 1998, quelque 5,22 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 un 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, les espèces et les quasi-espèces 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 une liste des placements du régime.

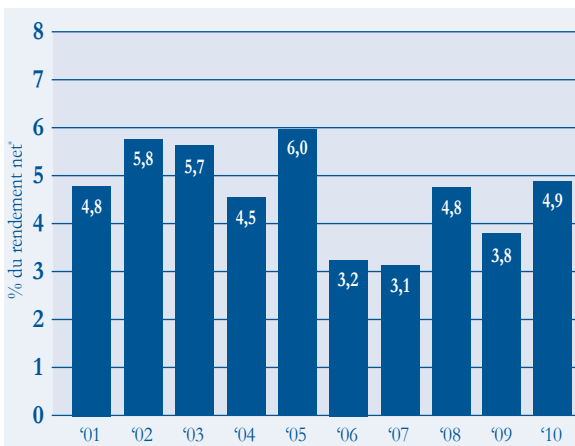
Le portefeuille des cotisations des souscripteurs et des subventions gouvernementales est résumé dans le tableau ci-dessous :

	Juste valeur	Pourcentage du portefeuille des placements
	\$	%
Fiducie du Canada pour l'habitation	68 727 721	19,0%
Province de l'Ontario	66 834 466	18,5%
Province de Québec	36 996 390	10,2%
Banque Pacifique et de l'ouest du Canada	25 290 740	7,0%
Espèces et quasi-espèces	18 711 087	5,2%
Province de la C.-B.	18 187 935	5,0%
Banque de Montréal	11 487 923	3,2%
Hydro-Québec	10 227 278	2,8%
Billets à capital protégé de la Banque Royale du Canada	10 128 000	2,8%
Billets à capital protégé de la Banque Toronto-Dominion	9 911 000	2,7%
Billets à capital protégé de la Banque de Nouvelle-Écosse	9 478 394	2,6%
Banque Royale du Canada	8 429 934	2,3%
Banque Toronto-Dominion Bank	6 755 951	1,9%
Banque de Nouvelle-Écosse	6 201 128	1,7%
Banque Canadienne Impériale de Commerce	5 863 217	1,6%
BC Municipal Financial Authority	4 840 586	1,3%
Billets à capital protégé de la Banque BNP-Paribas	4 724 000	1,3%
Great West Lifeco	4 485 248	1,2%
Ville de Toronto	4 436 917	1,2%
Banque Nationale	4 240 648	1,2%
La Société Financière Manuvie	4 173 544	1,2%
La Financière Sun Life	4 114 864	1,1%
Fiducie de capital CIBC	3 668 143	1,0%
Scotia Bank Tier 1 Trust	2 763 696	0,8%
Banque Canadienne Impériale de Commerce	2 285 955	0,6%
Province de Québec	2 124 864	0,6%
Financement GE Capital Canada	1 583 125	0,4%
American Express Canada	1 184 948	0,3%
Gouvernement du Canada	1 096 736	0,3%
Desjardins Capital	737 927	0,2%
Bank of America Corp	479 124	0,1%
Province de Nouvelle-Écosse	361 326	0,1%
Province de Manitoba	361 059	0,1%
Province de Nouveau-Brunswick	324 589	0,1%
<b>Total du portefeuille des placements</b>	<b>361 218 463</b>	<b>100,0</b>

## Rendements annuels

Le tableau ci-dessous illustre le rendement annuel du Régime Global pour les dix derniers exercices jusqu'au 31 décembre 2010.

### Taux de rendement nets du Régime Global depuis 2001



\* Les taux de rendement présentés représentent des montants annualisés, moins tous frais administratifs et autres dépenses du Régime Global.

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

Le tableau suivant illustre les taux de rendement net annualisés réalisés sur les placements du Régime pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

Durée	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Période	2010	2008-10	2006-10	2001-10
Rendement				
Net %	4,9 %	4,5 %	4,0 %	4,7 %

### Durée

La stratégie de placement de la GGAI consiste à acheter et à détenir des titres permmissibles 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.

## Stratégie et philosophie de placement

La philosophie de placement de la GGAI a toujours consisté à protéger les placements des détenteurs 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 sont nets, sans tenir compte des frais administratifs ou d'autres dépenses du Régime Global. Les taux de rendement passés du régime ne constituent pas nécessairement une indication des rendements futurs.

## Adoption des normes comptables de l'avenir

Les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes, qui comprennent les fonds et les fiducies de placement, furent obligées de préparer leurs états financiers en accord avec les normes IFRS, telles qu'é émises par l'International Accounting Standards Board (IASB), pour les exercices se terminant le ou après le 1er janvier 2011. Cependant, le Conseil des normes comptables (« CNC ») du Canada a approuvé deux fois un report facultatif d'un an pour l'adoption des normes IFRS par les sociétés de placement en vertu de la Note d'orientation NOC-18. Les sociétés de placement ont maintenant l'option de reporter ce transfert aux normes IFRS jusqu'à leur exercice commençant le ou après 1er janvier 2013. Ainsi, le Régime adoptera les normes IFRS pour son exercice commençant le 1er janvier 2013 et il émettra ses premiers états financiers en conformité avec les normes IFRS, et comprenant de l'information comparative, pour la période intérimaire se terminant le 30 juin 2013.

RÉGIME FIDUCIAIRE D'ÉPARGNE-ÉTUDES

GLOBAL

03622 (032311)