

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période de 8 mois close le 31 décembre 2017

Ce document constitue le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds du Régime Familial d'Épargne-Études collectif (le « Régime »). Le Régime a modifié sa date de fin d'exercice, qui est passée du 30 avril au 31 décembre.

Ce rapport présente les points saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers annuels complets du Régime. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers annuels du Régime sur demande, et sans frais, en nous téléphonant au 1 800 363-7377 ou en nous faisant parvenir une demande écrite au 50, route Burnhamthorpe Ouest, bureau 1000, Mississauga (Ontario) L5B 4A5. Vous pouvez également visiter notre site Web à www.knowledgefirstfinancial.ca ou consulter celui de SEDAR à www.sedar.com.

Les souscripteurs peuvent aussi obtenir, par un des modes susmentionnés, un exemplaire du précédent rapport financier intermédiaire.

Les politiques de placement du Régime, et celles énoncées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »), limitent les placements du Régime aux obligations du secteur public, aux certificats de placement garanti, aux prêts hypothécaires garantis, aux titres adossés à des créances hypothécaires et aux titres de créance d'institutions financières (la notation de ces dernières doit être d'au moins A au moment de l'achat), aux titres de capitaux propres canadiens et aux titres de capitaux propres américains au moyen d'un fonds négocié en bourse (« FNB »), ces deux derniers titres devant être négociés sur une bourse canadienne.

La prise de toutes les décisions concernant les questions soumises à un vote a été déléguée à chacun des gestionnaires de portefeuille, tel qu'il est indiqué dans leur convention de gestion de placement respective.

Sujets traités dans ce rapport

Analyse de la direction portant sur le rendement du fonds

Objectifs et stratégies de placement

Risque

Résultats

Événements récents

Opérations avec des parties liées

Faits saillants financiers et opérationnels

Autres frais

Aperçu du portefeuille

Rendements passés

Rendements annuels

Rendements annuels composés

Analyse de la direction portant sur le rendement du fonds

Objectifs et stratégies de placement

Les objectifs de placement du Régime sont avant tout de protéger le capital de l'investisseur et de maximiser le rendement à long terme, conformément à la politique de placement du Régime. Le Régime investit dans des titres canadiens à revenu fixe, notamment des obligations des gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux du Canada, et certaines obligations de sociétés ayant une notation minimum de BBB ou équivalente. Les revenus de placement du Régime peuvent être investis dans des titres de capitaux propres, y compris dans des fonds négociés en bourse (« FNB ») qui reproduisent le rendement d'un indice largement reconnu de titres de capitaux propres canadiens ou américains négociés sur une bourse canadienne.

Baker Gilmore & Associés Inc., Corporation Fiera Capital, Guardian Capital LP et Gestion de Placements TD inc. gèrent les actifs à revenu fixe du Régime. L'actif est réparti entre différents secteurs du marché et différentes plages d'échéance, à la seule discrétion de nos gestionnaires de placement et selon la politique de placement du Régime. Baker Gilmore & Associés Inc., Corporation Fiera Capital et Guardian Capital LP ont géré activement des parties du Régime au moyen de stratégies telles que la répartition sectorielle, la gestion de la durée, l'analyse du crédit et certaines stratégies de gestion de la courbe de rendement. Avant le 1^{er} mai 2017, Gestion de Placements TD inc. gérait une partie du Régime en utilisant une approche de gestion de placement indiciaire. Après cette date, Gestion de Placements TD inc. est devenu un gestionnaire actif.

Les titres de capitaux propres canadiens du Régime sont gérés activement par Gestion d'actifs Burgundy et Connor, Clark & Lunn Investment Management. Le FNB d'actions américaines est géré passivement par BMO Gestion d'actifs inc.

À la mi-décembre 2017, Burgundy a cessé d'agir à titre de gestionnaire et les actifs qu'il gérait ont été transférés à CCL et dans le nouveau BMO Fonds FNB d'actions canadiennes. À la fin de décembre 2017, 50 % des actions canadiennes étaient gérés activement par CCL et les 50 % restants étaient gérés passivement par BMO Gestion d'actifs au moyen d'un FNB.

Risque

Le Régime est un fonds de placement prudent qui convient aux investisseurs s'intéressant à un programme d'épargne à long terme prévu pour financer des études postsecondaires, et, généralement, aux investisseurs qui ont une faible tolérance à l'égard du risque. Le risque couru en investissant dans le Régime et sa pertinence pour les investisseurs demeurent tels qu'ils sont présentés dans le prospectus du Régime.

Résultats

L'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires du Régime a diminué de 4,1 % au cours de l'exercice, passant de 3,5 milliards de dollars au 30 avril 2017 à 3,3 milliards de dollars au 31 décembre 2017, car les paiements versés aux souscripteurs et bénéficiaires actuels du Régime ont excédé les nouveaux dépôts et le revenu provenant des placements du Régime.

Placements

Le taux de rendement net du Régime des cinq derniers exercices a été de 3,1 %. Pour la période de 8 mois close le 31 décembre 2017, le taux de rendement net du Régime a été de 1 % (5,5 % pour l'exercice clos le 30 avril 2017), comparativement à un rendement de -0,2 % (2,3 % pour l'exercice clos le 30 avril 2017) pour l'indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada (appelé auparavant l'indice des obligations gouvernementales DEX) et à un rendement de 1,7 % pour l'indice de référence de la politique de placement (6,6 % pour l'exercice clos le 30 avril 2017). L'indice de référence de la politique de placement est composé à environ 72 % d'obligations canadiennes, à 14 % d'actions canadiennes et à 14 % d'actions américaine. Contrairement à l'indice, le rendement du Régime est présenté déduction faite des frais d'administration, des honoraires de conseil en placement, des frais de garde et des honoraires du comité d'examen indépendant.

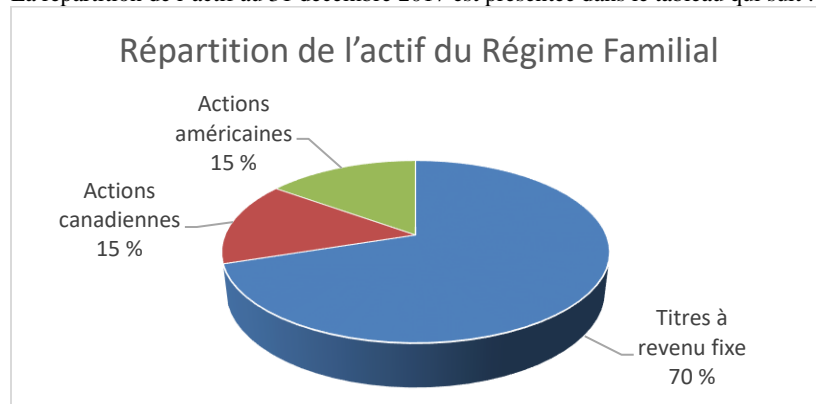
En 2017, l'économie mondiale a montré les signes de croissance synchronisée les plus solides de la dernière décennie. Cette croissance s'est traduite par des bénéfices record pour les sociétés, ce qui a entraîné les marchés des actions vers de nouveaux sommets. Le marché canadien des actions (représenté par l'indice composé S&P/TSX) a gagné 9,1 %, tous les secteurs ayant enregistré des rendements positifs, à l'exception de l'énergie. Le marché américain des actions (représenté par l'indice S&P 500) a progressé de 21,8 %, reflète des importants bénéfices des sociétés et des taux de chômage peu élevés.

La croissance de l'économie canadienne est actuellement estimée à 3 % pour 2017, ce qui met fin à cinq années consécutives de croissance inférieure à 3 %. Le taux de chômage canadien a reculé à 5,7 %, son niveau le plus bas en 40 ans, alors que 423 000 emplois ont été créés en 2017, ce qui constitue la meilleure hausse annuelle depuis 2002. Le dollar canadien s'est apprécié de 6,7 % par rapport au dollar américain en 2017, même si le taux de change CAD/USD a été volatil au cours de l'année.

La performance économique mondiale étant plus solide que prévu, les banques centrales ont réorienté leurs mesures de relance monétaires extraordinaires et leurs taux d'intérêt historiquement bas à des niveaux plus normaux. La Banque du Canada a relevé son taux directeur à deux reprises (25 points de base à chaque fois), tandis que la Réserve fédérale américaine a procédé à trois hausses en 2017 et en a prévu trois autres pour 2018.

À la fin de l'année, les rendements des obligations nord-américaines avaient, pour la plupart, légèrement augmenté, alors que la courbe des taux aux États-Unis et au Canada a continué de s'aplatir, les taux à court terme ayant augmenté davantage que les taux à long terme pendant l'année. Les obligations du gouvernement du Canada (représentées par l'indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX) ont produit un rendement de 2,2 %, tandis que les obligations de sociétés canadiennes de la catégorie investissement (représentées par l'indice obligataire des sociétés FTSE TMX) ont gagné 3,4 %. Les écarts de taux des obligations provinciales, des obligations de sociétés de la catégorie investissement et des obligations de sociétés à rendement élevé par rapport aux obligations fédérales se sont resserrés en 2017, car la recherche de rendement au moyen d'actifs plus risqués s'est poursuivie.

La répartition de l'actif au 31 décembre 2017 est présentée dans le tableau qui suit :



Événements récents

À l'automne 2017, le comité d'investissement a approuvé les modifications à la répartition d'actifs du Régime Familial collectif, lesquelles ont été mises en place en décembre 2017. La pondération en actions a donc été augmentée à 30 % (15 % pour les actions américaines et 15 % pour les canadiennes) et la pondération des obligations du secteur des infrastructures (gérées par l'équipe responsable du secteur des infrastructures de Fiera) est passée de 2 % à 10 % au détriment des obligations provinciales.

Les modifications à la répartition de l'actif ont également eu une incidence sur le choix des gestionnaires de placement. Gestion d'actifs Burgundy (gestion active - actions canadiennes), Baker Gilmore (gestion active - titres à revenu fixe et obligations provinciales) et Fiera Capital (gestion active - titres à revenu fixe et obligations provinciales) ont cessé d'agir à titre de gestionnaires de placement. Une pondération en actions canadiennes à gestion passive a été créée, BMO Gestion d'actifs devant gérer passivement 50 % de la pondération en actions canadiennes au moyen d'un FNB.

Opérations avec des parties liées

(Toute taxe de vente applicable est ajoutée aux frais indiqués ci-dessous et incluse dans le montant total pour la période de huit mois close le 31 décembre 2017.)

Frais d'administration

La Fondation est le commanditaire et le promoteur du Régime. Sa filiale en propriété exclusive, La Première financière du savoir inc. (« La Première financière ») est le distributeur (en tant que distributeur de plans de bourses d'études) du Régime. La Première financière fournit divers services administratifs d'entreprise à la Fondation, notamment des services de traitement et de centres d'appels relativement aux nouveaux contrats, aux paiements, aux subventions gouvernementales, aux modifications aux régimes, aux résiliations, aux échéances et aux paiements d'aide aux études (« PAE »). Des frais d'administration annuels (honoraires d'audit inclus) de 14,2 millions de dollars ont été payés à La Première financière pour la période close le 31 décembre 2017 (21 millions de dollars pour l'exercice clos le 30 avril 2017), conformément à la convention de gestion du fonds datée du 1^{er} mai 2013. La Première financière a le droit de recevoir des frais de dépôt payables par les souscripteurs ainsi que des frais annuels représentant jusqu'à 0,6 % (à compter du 1^{er} mars 2014) de la totalité des sommes en dépôt reliées au Régime. Le Régime calcule et verse mensuellement les frais d'administration à La Première financière.

Les Régimes de La Première financière du savoir, lesquels comprennent le Régime, peuvent être considérés comme des émetteurs liés à La Première financière. Le terme « émetteur lié » s'entend d'un émetteur distribuant des titres qui a un lien avec un courtier en valeurs mobilières ou certaines parties liées à ce courtier, ce qui peut conduire un investisseur potentiel raisonnable à se demander si le distributeur et l'émetteur sont indépendants l'un de l'autre.

Frais d'inscription

La Première financière, en sa qualité de distributeur du Régime, prélève, sur les dépôts que les souscripteurs versent au Régime, des frais d'inscription équivalant à 100 \$ par part achetée. Tous les dépôts des souscripteurs au Régime sont portés en diminution des frais d'inscription jusqu'à concurrence de la moitié des frais totaux d'inscription. Par la suite, la moitié des dépôts subséquents au Régime est imputée aux frais d'inscription jusqu'à ce que les frais aient été payés intégralement. Des frais

d'inscription que reçoit le distributeur, approximativement 62 % sont versés aux représentants autorisés et aux administrateurs de succursales du distributeur à titre de commissions de vente.

Frais de dépôt et frais d'opération spéciaux

Des frais de dépôt et des frais d'opération spéciaux de 1,7 million de dollars (2,5 millions de dollars pour l'exercice clos le 30 avril 2017) ont été déduits des dépôts des souscripteurs. Les frais de dépôt constituent des frais annuels pour le traitement des dépôts des souscripteurs. Ces frais sont établis en fonction de la fréquence des dépôts choisie par le souscripteur, soit mensuelle, annuelle ou un dépôt unique. Les frais d'opération spéciaux sont des frais uniques pour des opérations spécifiques sur le compte de dépôts des souscripteurs. Conformément à la convention de gestion du fonds datée du 1^{er} mai 2013, 100 % des frais de dépôt recueillis auprès des souscripteurs et 100 % des frais d'opération spéciaux sont versés à La Première financière puisque ces frais sont directement liés aux activités d'administration du Régime.

Primes d'assurance

Des primes d'assurance de 2,2 millions de dollars (3,3 millions de dollars pour l'exercice clos le 30 avril 2016) ont été déduites des dépôts des souscripteurs avant le dépôt du solde dans le Régime. Les primes d'assurance couvrent l'assurance vie et invalidité totale collective et correspondent à 1,7 % des dépôts des souscripteurs. Aucune prime d'assurance n'est déduite pour les dépôts uniques ni pour les souscripteurs âgés de moins de 18 ans ou de plus de 64 ans. Conformément à la convention de gestion du fonds datée du 1^{er} mai 2013, 100 % des frais liés à l'administration de l'assurance sont versés à La Première financière. On estime que les frais relatifs à l'administration de l'assurance représentent 25 % à 30 % de la prime d'assurance.

Faits saillants financiers et opérationnels (avec chiffres comparatifs)

Le tableau suivant présente les données financières et opérationnelles clés du Régime et a pour but de vous aider à comprendre les résultats financiers et les résultats d'exploitation de chacun des cinq derniers exercices. Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Régime.

(en milliers de dollars)	Période close le 31 décembre 2017	Exercice clos le 30 avril 20 17	Exercice clos le 30 avril 2016	Exercice clos le 30 avril 2015	Exercice clos le 30 avril 2014
États de la situation financière					
Actif total ¹⁾	3 372 756	3 516 197	3 439 863	3 384 585	3 108 314
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires ²⁾	3 314 555	3 456 394	3 351 505	3 329 710	3 058 095
Variation de l'actif net (%)	(4,1)%	3,1 %	0,7 %	8,9 %	94,2 %
État de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux					
Bourses d'études (paiements d'aide aux études)	67 883	57 796	45 279	36 492	33 825
Subventions gouvernementales (montant net) ³⁾	3 741	6 197	22 982	27 603	37 090
État des résultats					
Revenu net de placement ⁴⁾	37 509	53 932	55 456	64 978	65 696
Autres					
Nombre total de parts en circulation	3 541 903	3 691 282	3 789 419	3 857 007	3 880 387
Variation du nombre total de parts (%)	(4,0)%	(2,6)%	(1,8)%	(0,6)%	0,1 %

¹⁾ L'actif total représente la trésorerie, les placements et les montants à recevoir.

²⁾ L'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires représente l'actif total moins le passif total.

³⁾ Les subventions gouvernementales sont des subventions reçues ou à recevoir de l'État, déduction faite des remboursements, des paiements versés aux bénéficiaires au moment de leur admissibilité et des transferts d'autres établissements ou à d'autres établissements ou Régimes.

⁴⁾ Le revenu net de placement exclut les gains (pertes) réalisés sur les placements et la variation nette des gains (pertes) latents sur les placements.

Autres frais

(Toute taxe de vente applicable est ajoutée aux frais indiqués ci-dessous et incluse dans le montant total pour la période close le 31 décembre 2017.)

Honoraires de conseil en placement

Des honoraires de conseil en placement de 3,0 millions de dollars (4,2 millions de dollars pour l'exercice clos le 30 avril 2017) ont été versés aux gestionnaires de placement du Régime. Ces frais sont calculés en pourcentage du total de la valeur de marché du portefeuille de placements du Régime et, pendant la présente période et les périodes précédentes, ils étaient établis selon une fourchette graduelle allant de 0,45 % à 0,02 %, comprenant une prime de rendement éventuelle. Les honoraires de conseil en placement versés pour la période de huit mois, exclusion faite de la prime de rendement, représentent 0,08 % (0,12 % pour l'exercice clos le 30 avril 2017) de la juste valeur totale du portefeuille de placements du Régime. Un gestionnaire de placement peut être admissible à une prime de rendement d'au plus 0,125 % en fonction du rendement des actifs sous sa gestion, pour n'importe quelle année civile. Le gestionnaire n'a pas obtenu de prime de rendement au cours de la période close le 31 décembre 2017 ou pour l'exercice clos le 30 avril 2017.

Droits de garde annuels

Le Régime a payé des droits de garde de 329 000 \$ (476 000 \$ pour l'exercice clos le 30 avril 2017) à RBC Services aux investisseurs et de trésorerie pour qu'elle règle toutes les opérations de placement et le paiement des frais et autres montants conformément aux modalités de la convention du Régime.

Honoraires du comité d'examen indépendant

Le Régime a payé des honoraires au comité d'examen indépendant, un comité dont le mandat est prescrit par la législation, de 91 000 \$ (83 000 \$ pour l'exercice clos le 30 avril 2017) à Independent Review Inc. (« IRI »). Le comité d'examen indépendant examine toutes les questions de conflit d'intérêts qui lui sont soumises par la Fondation.

Aperçu du portefeuille

Le tableau suivant indique les 25 principaux placements du Régime au 31 décembre 2017. Cet aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du portefeuille. Il est interdit au Régime de détenir des positions vendeurs sur des titres.

	Nom	Coupon %	Date d'échéance	% des placements
1	FINB BMO S&P 500 couvert en dollars canadiens			11,4 %
2	FINB BMO S&P/TSX COMPOSÉ PLAFONNÉ			8,6 %
3	PROVINCE D'ONTARIO	2,60 %	2 juin 2025	5,7 %
4	PROVINCE D'ONTARIO	3,50 %	2 juin 2024	5,0 %
5	PROVINCE D'ONTARIO	3,15 %	2 juin 2022	3,9 %
6	FINB BMO S&P 500			3,7 %
7	PROVINCE DE QUÉBEC	3,50 %	1 ^{er} déc. 2022	2,6 %
8	FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	3,15 %	15 sept. 2023	2,6 %
9	PROVINCE DE L'ALBERTA	2,35 %	1 ^{er} juin 2025	2,5 %
10	PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	5,70 %	18 juin 2029	2,3 %
11	PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	3,30 %	18 déc. 2023	2,2 %
12	PROVINCE D'ONTARIO	2,40 %	2 juin 2026	2,0 %
13	LA BANQUE DE NOUVELLE-ÉCOSSE	3,04 %	18 oct. 2024	1,6 %
14	FÉDÉRATION DES CAISSES	1,75 %	2 mars 2020	1,6 %
15	WELLS FARGO CANADA CORP	3,04 %	29 janv. 2021	1,6 %
16	BANQUE ROYALE DU CANADA	2,99 %	6 déc. 2024	1,6 %
17	BANQUE TORONTO-DOMINION	2,62 %	22 déc. 2021	1,6 %
18	PROVINCE D'ONTARIO	2,60 %	2 juin 2027	1,6 %
19	BANQUE HSBC CANADA	2,91 %	29 sept. 2021	1,5 %
20	BANQUE NATIONALE DU CANADA	2,11 %	18 mars 2022	1,5 %
21	BANQUE TORONTO-DOMINION	2,05 %	8 mars 2021	1,5 %
22	PROVINCE DE L'ALBERTA	2,20 %	1 ^{er} juin 2026	1,4 %
23	PROVINCE DE QUÉBEC	3,75 %	1 ^{er} sept. 2024	1,3 %
24	PROVINCE DE LA SASKATCHEWAN	3,20 %	3 juin 2024	1,2 %
25	FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	2,90 %	15 juin 2024	1,1 %
25 principaux titres en pourcentage du total des placements				71,6 %

Le tableau qui suit présente l'actif du Régime en sous-groupes appropriés et indique le pourcentage de la valeur de l'actif de l'ensemble des placements que représente chaque sous-groupe.

Catégorie	Juste valeur (en milliers de dollars)	% du total des placements
Obligations fédérales	221 516	6,7 %
Obligations provinciales	1 422 146	42,8 %
Obligations de sociétés	660 377	19,8 %
Obligations municipales	-	0,0 %
Placements à court terme	23 102	0,7 %
Actions et FNB	996 630	30,0 %
Total	3 323 771	100 %

Rendements passés

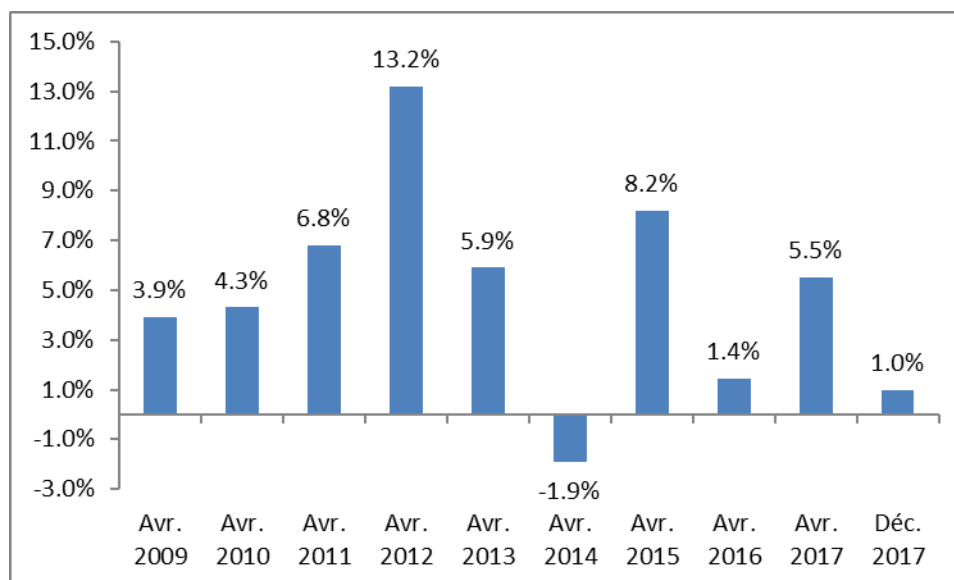
Le rendement passé du Régime est présenté dans le graphique et le tableau des rendements composés ci-dessous. Les rendements des placements ont été calculés en fonction de la valeur de marché et des flux de trésorerie pondérés en fonction du temps. Les taux de rendement figurant ci-dessous pour le Régime :

- se rapportent au portefeuille de placement seulement;
- sont présentés après déduction des frais d'administration, des honoraires de conseil en placement, des droits de garde et des honoraires du comité d'examen indépendant;
- supposent que la totalité des revenus, des intérêts gagnés et des distributions de gains en capital est réinvestie dans le Régime.

Le rendement passé n'est pas indicatif du rendement futur du portefeuille de placement du Régime.

Rendements annuels

Le graphique à barres ci-dessous montre le rendement annuel du Régime pour la période de huit mois close le 31 décembre 2017 et chacune des périodes de douze mois précédentes closes le 30 avril. Il indique, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période, d'un placement effectué le premier jour de cette période.



Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Régime pour les périodes closes le 31 décembre 2017.

	8 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Régime Familial collectif	1,0 %	3,5 %	3,7 %	3,1 %	4,9 %
Indice des obligations gouvernementales DEX	-0,2 %	2,2 %	2,3 %	2,8 %	4,3 %
Indice S&P 500	13,7 %	21,8 %	11,4 %	15,8 %	8,5 %
Indice composé S&P/TSX	6,1 %	9,1 %	6,6 %	8,6 %	4,7 %

L'indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada (appelé auparavant l'indice des obligations gouvernementales DEX) mesure les titres à revenu fixe canadiens de la catégorie investissement, y compris les obligations émises par le gouvernement du Canada (dont les sociétés d'État), les obligations provinciales (dont les titres garantis par les provinces) et les obligations municipales.

L'indice composé S&P/TSX est l'indice principal du marché canadien des actions et suit l'évolution des actions cotées à la Bourse de Toronto dont la capitalisation est la plus importante.

L'indice S&P 500 est un indice pondéré selon la capitalisation boursière composé des actions des 500 plus grandes sociétés des États-Unis.