

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 30 avril 2017

Ce document constitue le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds du Régime Familial d'Épargne-Études collectif (le « Régime »).

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 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 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 respectif.

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 duration, l'analyse du crédit et certaines stratégies de gestion de la courbe de rendement. Gestion de Placements TD inc. a géré une partie du Régime en utilisant une approche de gestion de placement indiciaire.

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

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 augmenté de 3,1 % au cours de l'exercice, passant de 3,4 milliards de dollars au 30 avril 2016 à 3,5 milliards de dollars au 30 avril 2017, principalement en raison de l'augmentation des gains réalisés et latents sur les placements du Régime. Les nouveaux dépôts ont excédé les paiements aux souscripteurs et bénéficiaires existants du Régime.

Placements

Le taux de rendement net du Régime des cinq derniers exercices a été de 3,8 %. Pour l'exercice 2017, le taux de rendement net du Régime a été de 5,5 % (1,4 % pour l'exercice 2016), comparativement à un rendement de 2,3 % (2,1 % pour l'exercice 2016) pour l'indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada (appelé auparavant l'indice des obligations gouvernementales DEX) et de 14,9 % pour l'indice S&P/TSX. Bien que le rendement des placements ait excédé celui de l'indice de référence des obligations, il n'a pas excédé celui de l'indice de référence des actions puisque le Régime se compose de seulement 26 % d'actions. De plus, le rendement du Régime a diminué en raison des frais d'administration, des honoraires de conseil en placement, des frais de garde et des honoraires du comité d'examen indépendant. Les frais ne sont pas pris en compte dans le rendement de l'indice de référence.

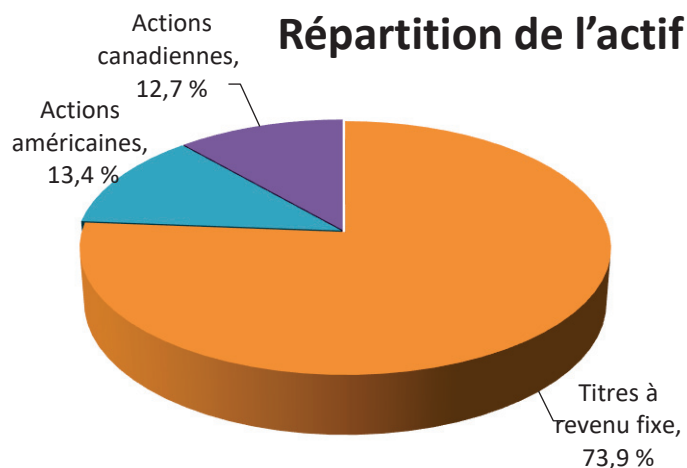
Pendant la période de douze mois close le 30 avril 2017, les marchés de capitaux ont eu à réagir fréquemment à d'importants événements politiques, créant une volatilité quotidienne et même d'heure en heure. Le bref ralentissement au mois de juin dernier du marché des actions américaines et canadiennes après le référendum sur le Brexit au Royaume-Uni a été suivi par une forte reprise et par une hausse des rendements obligataires après l'élection présidentielle américaine de novembre, les marchés ayant pris en compte les politiques anticipées favorisant la croissance et des baisses d'impôts aux États-Unis.

À la fin d'avril 2017, les marchés des capitaux nord-américains semblaient refléter la confiance dans la future croissance, dans les politiques des banques centrales qui feront une moins large place aux outils monétaires, dans les anticipations d'une plus grande emphase sur la relance fiscale avec une atténuation de ce qui est considéré comme des risques déflationnistes. Les banques centrales dans le monde se sont montrées inquiètes de l'impact défavorable des taux d'intérêt négatifs et des courbes de rendement plates sur la rentabilité du secteur financier et sur les taux de l'épargne personnelle ou sur le niveau d'endettement des consommateurs. Beaucoup s'attendent donc à ce que les banques centrales ne recourent plus aux grandes mesures pour soutenir la croissance économique et que le rôle des pouvoirs publics en matière fiscale s'élargisse. Couplée à la montée du populisme dans les économies développées qui favorise une hausse de l'inflation, cette situation pourrait accentuer la courbe des taux à l'avenir.

Pendant la période de douze mois close le 30 avril 2017, la Banque du Canada n'a pas modifié son taux cible du financement à un jour, qui est resté à 0,5 %. Toutefois, les rendements des obligations du Gouvernement du Canada à 10 ans ont atteint un creux historique en septembre 2016, avant de rebondir pour atteindre son sommet au cours de la période en mars 2017. Le rendement des obligations du Gouvernement du Canada à 10 ans à la fin d'avril 2017 n'a quasiment pas changé en comparaison à ceux enregistrés douze mois plus tôt, ce qui a entraîné un faible rendement positif net pour les obligations au cours de la période. Depuis 2012, le dollar canadien s'est constamment déprécié comparativement au dollar américain, mais semble avoir atteint récemment une stabilité à court terme.

Pendant la période de douze mois close le 30 avril 2017, le rendement non couvert des actions américaines était de 28,3 % alors que le rendement des actions américaines couvertes en dollars canadiens était de 17,9 %. Les technologies et les télécommunications sont les secteurs ayant respectivement le mieux et le moins bien performé. Au cours de la période, le rendement des actions canadiennes a été de 14,9 %, le secteur des industries ayant obtenu la meilleure performance et le secteur de la santé, la pire.

La répartition de l'actif au 30 avril 2017 est présentée dans le tableau qui suit :



Événements récents

Le 1^{er} juin 2017, William Woods, président du comité d'examen indépendant, a démissionné dans le cours normal des activités. Don Hathaway l'a remplacé comme nouveau président. Son mandat a également commencé le 1^{er} juin 2017.

Opérations avec des parties liées

(Toute taxe de vente applicable est ajoutée aux frais indiqués ci-dessous et incluse dans le montant total pour l'exercice clos le 30 avril 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 21,0 millions de dollars ont été payés à La Première financière pour l'exercice 2017 (20,1 millions de dollars en 2016).

Conformément à la convention de gestion du fonds datée du 1^{er} mai 2013, 100 % des frais d'administration sont payés à La Première financière. 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 63 % 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 2,5 millions de dollars (2,7 millions de dollars pour l'exercice 2016) ont été déduits des dépôts des souscripteurs. Les frais de dépôt constituent des frais annuels pour le traitement des dépôts des souscripteurs. Ces droits 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 3,3 millions de dollars (3,5 millions de dollars pour l'exercice 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 exercices compris dans la période de cinq exercices close le 30 avril. Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Régime.

(en milliers de dollars)	2017	2016	2015	2014 ⁵⁾	2013
États de la situation financière					
Actif total ¹⁾	3 516 197	3 439 863	3 384 585	3 108 314	3 114 767
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires ²⁾	3 456 394	3 351 505	3 329 710	3 058 095	1 574 559
Variation de l'actif net (%)	3,1 %	0,7 %	8,9 %	94,2 %	13,4 %
État de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux					
Bourses d'études (paiements d'aide aux études)	57 796	45 279	36 492	33 825	28 094
Subventions gouvernementales (montant net) ³⁾	6 197	22 982	27 603	37 090	49 790
État des résultats					
Revenu net de placement ⁴⁾	53 932	55 456	64 978	65 696	84 051
Autres					
Nombre total de parts en circulation	3 691 282	3 789 419	3 857 007	3 880 387	3 877 728
Variation du nombre total de parts (%)	(2,6)%	(1,8)%	(0,6)%	0,1 %	3,1 %

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 aux bénéficiaires au moment de leur admissibilité et des subventions transférées 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.

⁵⁾ Le Régime a adopté les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») le 1^{er} mai 2013. Pour l'exercice 2013 et les précédents, les informations étaient présentées selon les PCGR du Canada. Depuis 2014, les informations sont préparées selon les IFRS.

Autres frais

(Toute taxe de vente applicable est ajoutée aux frais indiqués ci-dessous et incluse dans le montant total pour l'exercice clos le 30 avril 2017.)

Honoraires de conseil en placement

Des honoraires de conseil en placement de 4,2 millions de dollars (3,9 millions de dollars pour l'exercice 2016) ont été versés aux gestionnaires de placement. Ces frais sont calculés en pourcentage du total de la valeur marchande du portefeuille de placements du Régime et, pendant le présent exercice et les exercices précédents, ils étaient établis selon une fourchette allant de 0,45 % à 0,02 %, comprenant une prime de rendement éventuelle. Les honoraires de conseil en placement versés pour le présent exercice, exclusion faite de la prime de rendement, représentent 0,12 % (0,12 % pour l'exercice 2016) 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 gestion, pour n'importe quelle année civile. Le gestionnaire n'a pas obtenu de prime de rendement au cours de l'exercice clos le 30 avril 2017 ou pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Droits de garde annuels

Le Régime a payé des droits de garde de 476 000 \$ (450 000 \$ pour l'exercice 2016) 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 83 000 \$ (91 000 \$ pour l'exercice 2016) 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 à la clôture de l'exercice 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
FINB BMO S&P 500 couvert en dollars canadiens			10,0 %
PROVINCE D'ONTARIO	2,60 %	2 juin 2025	7,2 %
PROVINCE D'ONTARIO	3,15 %	2 juin 2022	6,7 %
PROVINCE D'ONTARIO	3,50 %	2 juin 2024	4,7 %
FINB BMO S&P 500			3,4 %
PROVINCE DE QUÉBEC	3,50 %	1 ^{er} déc. 2022	3,0 %
PROVINCE D'ONTARIO	4,00 %	2 juin 2021	2,8 %
PROVINCE D'ONTARIO	2,85 %	2 juin 2023	2,7 %
PROVINCE DE L'ALBERTA	2,35 %	1 ^{er} juin 2025	2,6 %
FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	3,15 %	15 sept. 2023	2,4 %
PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	5,70 %	18 juin 2029	2,3 %
PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	3,30 %	18 déc. 2023	2,3 %
PROVINCE DE QUÉBEC	4,25 %	1 ^{er} déc. 2021	1,8 %
PROVINCE DE QUÉBEC	3,00 %	1 ^{er} sept. 2023	1,5 %
PROVINCE D'ONTARIO	4,20 %	2 juin 2020	1,3 %
PROVINCE D'ONTARIO	2,40 %	2 juin 2026	1,2 %
PROVINCE DE LA SASKATCHEWAN	3,20 %	3 juin 2024	1,2 %
PROVINCE DE L'ALBERTA	2,20 %	1 ^{er} juin 2026	1,1 %
PROVINCE DE QUÉBEC	3,75 %	1 ^{er} sept. 2024	1,1 %
PROVINCE DU MANITOBA	2,55 %	2 juin 2026	1,0 %
PROVINCE DE QUÉBEC	2,75 %	1 ^{er} sept. 2025	1,0 %

PROVINCE D'ONTARIO	4,40 %	2 juin 2019	0,9 %
PROVINCE DE QUÉBEC	4,50 %	1 ^{er} déc. 2020	0,8 %
PROVINCE D'ONTARIO	2,10 %	8 sept. 2018	0,8 %
PROVINCE DE QUÉBEC	4,50 %	1 ^{er} déc. 2019	0,8 %
25 principaux titres en pourcentage du total des placements			64,6 %

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, à l'exclusion des placements à court terme.

Catégorie	Juste valeur (en milliers de dollars)	% du total des placements
Obligations	315 314	9,2 %
Obligations	2 097 060	60,9 %
Obligations de	67 260	2,0 %
Titres municipaux	4 385	0,1 %
Placements à court	59 053	1,7 %
Actions et FNB	902 789	26,1 %
Total	3 445 861	100 %

Rendements passés

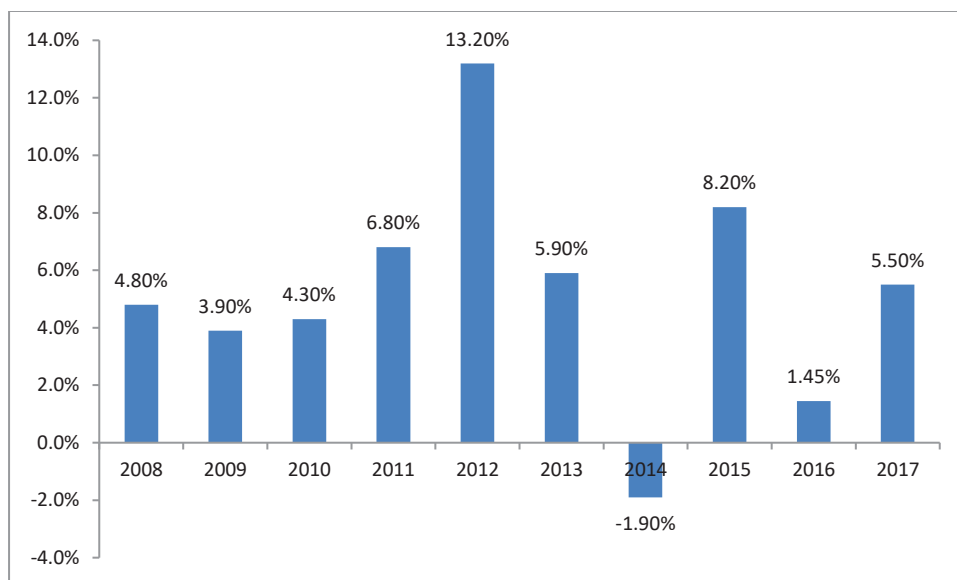
Le rendement passé du Régime est présenté dans le graphique et le tableau des rendements composés ci-dessous. Les rendements des placements ont été calculés en fonction de la valeur marchande et des flux de trésorerie pondérés en fonction du temps au cours des exercices. Les taux de rendement figurant 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 chacun des 10 derniers exercices jusqu'au 30 avril 2017. Il indique, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de l'exercice.



Rendements annuels composés

En raison de la nouvelle stratégie de placement adoptée pour l'exercice 2015, l'indice de référence général du Régime pour l'exercice 2014, soit l'indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada, a été remplacé (à compter de l'exercice 2015) par un indice mixte composé des éléments suivants :

- indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada (75 %);
- indice composé S&P/TSX (13 %);
- indice S&P 500 (CAD) (12 %).

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Régime pour les périodes indiquées closes le 30 avril 2017.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Le Régime	5,5 %	5,0 %	3,8 %	5,2 %
Indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada	2,3 %	4,4 %	3,5 %	4,7 %
Indice composé S&P/TSX	14,9 %	5,1 %	8,1 %	4,5 %
Indice S&P 500 (USD)	17,9 %	10,5 %	13,7 %	7,2 %
Indice S&P 500 (CAD)*	28,3 %	18,9 %	21,3 %	9,4 %

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 (CAD) est un indice pondéré selon la capitalisation boursière composé des actions des 500 plus grandes sociétés des États-Unis (après conversion en dollars canadiens). Étant donné que les placements sous-jacents sont en dollars américains, la plus-value ou la moins-value du dollar américain par rapport au dollar canadien peut contribuer ou nuire au rendement global.

* Chaque mois, FTSE TMX publie le rendement de l'indice S&P 500 en dollars canadiens.