

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 pour un seul étudiant (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).

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 titres des gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux du Canada.

Corporation Fiera Capital gère l'actif du Régime. L'actif est réparti entre différents secteurs du marché et différentes plages d'échéance, à la seule discrétion de notre gestionnaire de placement et selon la politique de placement du Régime. Notre gestionnaire de placement a géré activement le 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.

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. Pendant l'exercice 2017, il n'y a pas eu de changement significatif dans le Régime qui aurait pu avoir un impact sur le niveau général de risque lié aux placements du Régime. De plus, la philosophie, le style et la méthode de placement du Régime demeurent les mêmes. 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 du Régime a augmenté de 11,5 % au cours de l'exercice, passant de 66,1 millions de dollars au 30 avril 2016 à 73,7 millions de dollars au 30 avril 2017, car les nouveaux dépôts (y compris les subventions gouvernementales), les virements reçus et le revenu provenant des placements du Régime ont excédé les paiements versés aux souscripteurs et bénéficiaires actuels du Régime.

Placements

Le taux de rendement net du Régime des cinq derniers exercices a été de 2,7 %. Pour l'exercice 2017, le taux de rendement net a été de 1,0 %, comparativement à un rendement de 2,3 % pour l'indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada (appelé auparavant l'indice des obligations gouvernementales DEX). Contrairement à l'indice, le rendement du Régime est établi après déduction des frais d'administration, des honoraires de conseil en placement, des droits de garde et des honoraires du comité d'examen indépendant.

La composition générale des placements du Régime n'a pas changé de façon significative par rapport à l'exercice précédent. Au 30 avril 2017, le Régime investissait dans des obligations d'État et des placements à court terme.

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'élargirait. 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.

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 »), 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 376 000 \$ (332 000 \$ en 2016) ont été payés à La Première financière.

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 0,5 % 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 88 000 \$ (83 000 \$ 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 d'épargne 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 23 000 \$ (28 000 \$ 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 ⁶⁾ | 2013 ¹⁾ |
|---|--------|--------|--------|--------------------|--------------------|
| États de la situation financière | | | | | |
| Actif total ²⁾ | 80 491 | 75 075 | 68 460 | 63 801 | 59 085 |
| Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires ³⁾ | 73 734 | 66 109 | 60 985 | 53 517 | 28 193 |
| Variation de l'actif net (%) | 11,5 % | 8,4 % | 14,0 % | 89,9 % | 55,8 % |
| États de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires | | | | | |
| Bourses d'études (paiements d'aide aux études) | 13 107 | 10 320 | 8 279 | 6 751 | 3 831 |
| Subventions gouvernementales (montant net) ⁴⁾ | 1 354 | 1 352 | 758 | 733 | 642 |
| États du résultat global | | | | | |
| Revenu net de placement ⁵⁾ | 1 124 | 1 068 | 1 245 | 1 133 | 1 174 |

¹⁾ Les chiffres pour 2013 incluent les transferts des contrats et des actifs du Régime Familial d'Épargne-Études pour plusieurs étudiants, du Régime Familial d'Épargne-Études pour plusieurs étudiants – droits acquis, et du Régime Familial d'Épargne-Études pour un seul étudiant – droits acquis (offerts auparavant par la Fondation) dans le Régime au cours de l'exercice 2013.

²⁾ L'actif total représente la trésorerie, les placements et les montants à recevoir.

³⁾ L'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires représente l'actif total moins le passif total.

⁴⁾ 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.

⁵⁾ Le revenu net de placement exclut les gains (pertes) réalisés sur les placements et la variation nette des gains (pertes) latents sur les placements.

⁶⁾ 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 106 000 \$ (99 000 \$ 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 0,27 % à 0,09 %. Les honoraires de conseil en placement versés pour le présent exercice représentent 0,13 % (0,13 % pour l'exercice 2016) de la juste valeur totale du portefeuille de placements du Régime.

Droits de garde annuels

Le Régime a payé des droits de garde de 16 000 \$ (14 000 \$ 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 2 000 \$ (2 000 \$ 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 |
|---|--------|----------------------------|------------------|
| BON DU TRÉSOR DU GOUVERNEMENT DU CANADA | 0,00 % | 15 juin 2017 | 9,2 % |
| GOUVERNEMENT DU CANADA | 0,50 % | 1 ^{er} févr. 2019 | 7,9 % |
| GOUVERNEMENT DU CANADA | 1,50 % | 1 ^{er} juin 2026 | 6,6 % |
| FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION | 1,95 % | 15 juin 2019 | 5,5 % |
| PROVINCE D'ONTARIO | 4,20 % | 2 juin 2020 | 5,1 % |
| PROVINCE DE QUÉBEC | 3,50 % | 1 ^{er} déc. 2022 | 5,0 % |
| PROVINCE D'ONTARIO | 2,85 % | 2 juin 2023 | 4,7 % |
| PROVINCE D'ONTARIO | 3,15 % | 2 juin 2022 | 4,2 % |
| PROVINCE DE QUÉBEC | 3,75 % | 1 ^{er} sept. 2024 | 4,0 % |
| FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION | 3,35 % | 15 déc. 2020 | 3,4 % |
| PROVINCE D'ONTARIO | 3,50 % | 2 juin 2024 | 3,1 % |
| PROVINCE DE QUÉBEC | 2,75 % | 1 ^{er} sept. 2025 | 2,5 % |
| ROYAL OFFICE FINANCE LP | 5,21 % | 12 nov. 2032 | 2,4 % |
| PROVINCE DE QUÉBEC | 4,50 % | 1 ^{er} déc. 2019 | 2,2 % |
| PROVINCE D'ONTARIO | 2,60 % | 2 juin 2025 | 2,0 % |

| | | | |
|---|--------|---------------------------|---------------|
| GOUVERNEMENT DU CANADA | 4,00 % | 1 ^{er} juin 2041 | 2,0 % |
| PROVINCE D'ONTARIO | 2,90 % | 2 déc. 2046 | 1,9 % |
| PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE | 6,35 % | 18 juin 2031 | 1,9 % |
| GOUVERNEMENT DU CANADA | 3,50 % | 1 ^{er} déc. 2045 | 1,7 % |
| PROVINCE DE L'ALBERTA | 3,90 % | 1 ^{er} déc. 2033 | 1,6 % |
| PROVINCE D'ONTARIO | 3,45 % | 2 juin 2045 | 1,6 % |
| PROVINCE DU MANITOBA | 4,05 % | 5 sept. 2045 | 1,5 % |
| PSP CAPITAL INC. | 3,03 % | 22 oct. 2020 | 1,4 % |
| PROVINCE DE NOUVELLE-ÉCOSSE | 4,10 % | 1 ^{er} juin 2021 | 1,3 % |
| PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE | 3,20 % | 18 juin 2044 | 1,0 % |
| 25 principaux titres en pourcentage des placements | | | 83,7 % |

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 |
|-----------------|---------------------------------------|---------------------------|
| Titres fédéraux | 25 392 | 35,0 % |
| Titres | 39 004 | 53,8 % |
| Titres | 1 320 | 1,8 % |
| Titres à court | 6 795 | 9,4 % |
| Total | 72 511 | 100 % |

Rendements passés

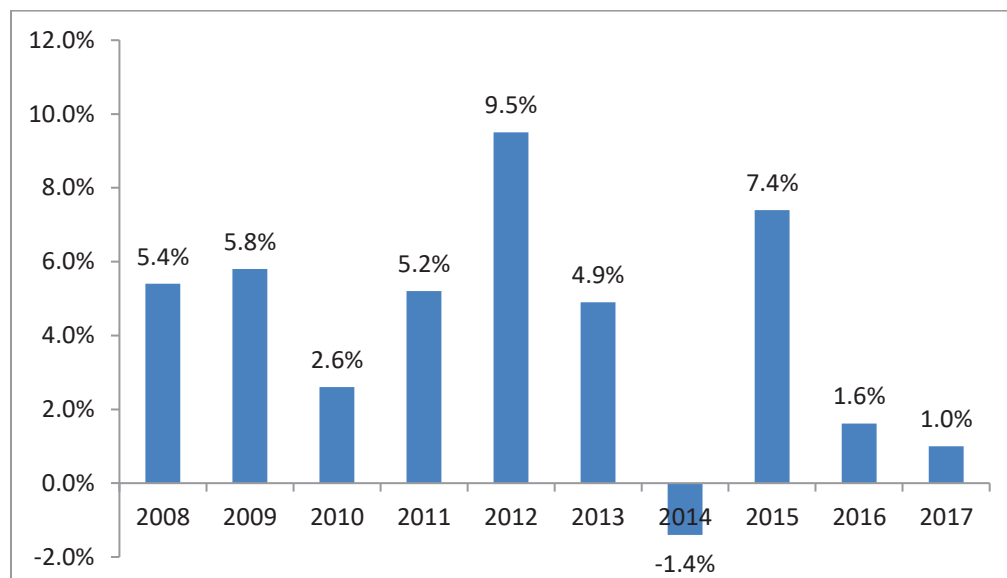
Le rendement passé du Régime est présenté dans le graphique et le tableau des rendements composés ci-dessous. Les rendements des placements ont été calculés en fonction de la valeur marchande et des flux de trésorerie pondérés en fonction du temps au cours des exercices. Les taux de rendement figurant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

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 | 1,0 % | 3,3 % | 2,7 % | 4,2 % |
| Indice de référence* | 2,3 % | 3,4 % | 3,5 % | 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.