

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 PremFlex (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. Aux termes d'un engagement pris auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO »), La Première financière du savoir Inc. (« La Première financière ») a la possibilité d'investir une part de l'actif du Régime (jusqu'à 30 %) directement dans des titres de capitaux propres canadiens, dans des titres américains au moyen de fonds négociés en bourse (« FNB »), et dans des obligations de société ayant une notation minimum de BBB ou équivalente. Tous les titres de capitaux propres et les FNB doivent être négociés sur une bourse canadienne. Le Régime investit dans des titres de capitaux propres canadiens et américains au moyen de FNB depuis l'exercice 2015.

Guardian Capital LP 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 gère 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. Le Régime a commencé ses opérations au cours de l'exercice 2013. 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 attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires du Régime a augmenté, passant de 81,1 millions de dollars au cours de l'exercice précédent à 42,6 millions de dollars au 30 avril 2017. Cette augmentation résulte principalement des dépôts, des subventions et du revenu provenant des placements du Régime.

Placements

Au 30 avril 2017, les titres à revenu fixe, essentiellement des obligations provinciales et des obligations de société, représentaient 75 % du total des placements, contre 25 % pour les actions (des actions canadiennes et américaines détenues au moyen de FNB).

Le taux de rendement net du Régime des trois derniers exercices a été de 5,8 %. Pour l'exercice 2017, le taux de rendement global net a été de 5,4 %, 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 honoraires du comité d'examen indépendant et des frais de gestion.

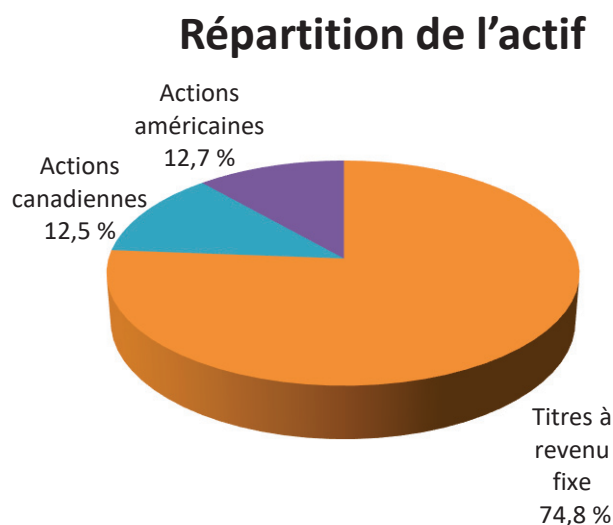
Pendant la période de douze mois close le 30 avril 2017, les marchés de capitaux ont eu à réagir fréquemment à d'importants événements politiques, créant une volatilité quotidienne et même d'heure en heure. Le bref ralentissement au mois de juin dernier du marché des actions américaines et canadiennes 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 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 de gestion

La Fondation est le promoteur du Régime. Sa filiale en propriété exclusive, La Première financière, s'occupe de l'administration générale du Régime au nom de 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 remboursements des souscripteurs, aux fermetures de régimes, aux PAE, et aux frais d'administration, de dépôts, de gestion de placement et de garde liés au Régime. Aux termes de la convention de gestion du fonds datée du 1^{er} mai 2013, La Première financière a, en contrepartie de ses services administratifs, le droit de recevoir des frais de gestion payables par le Régime. Les frais de gestion sont calculés comme un pourcentage de la somme des soldes de clôture nets des cotisations, des subventions et du revenu. Ces frais couvrent les coûts permanents des activités du Régime, soit les honoraires d'audit et les frais d'administration, de dépôt, de gestion de placement et de garde liés au Régime. Ces frais peuvent augmenter ou diminuer, mais n'excéderont pas 1,5 % par an plus les taxes de vente applicables.

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 en fonction de l'objectif de cotisation totale établi pour le Régime par le souscripteur. Ces frais ne doivent pas excéder 9,5 % de l'objectif de cotisation totale. Tous les dépôts des souscripteurs au Régime sont portés en diminution des frais d'inscription jusqu'à concurrence du total des frais d'inscription. 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 d'opération spéciaux

Les frais d'opération spéciaux sont des frais uniques pour des opérations spécifiques sur le compte d'épargne des souscripteurs. La totalité des frais d'opération spéciaux est versée à La Première financière puisque ces frais sont directement liés aux activités d'administration du Régime. Les frais d'opération spéciaux ont totalisé 1 000 \$ pour l'exercice 2017 (néant en 2016).

Faits saillants financiers et opérationnels

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 2017. Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Régime.

(en milliers de dollars)	2017	2016	2015	2014 ⁶⁾	2013
États de la situation financière					
Actif total ¹⁾	82 243	43 446	18 708	5 539	494
Actif net ²⁾	81 094	42 614	17 894	4 998	123
Variation de l'actif net (%)	90,3 %	138 %	258 %	n. s. ⁵⁾	n. s. ⁵⁾
États de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires					
Bourses d'études (paiements d'aide aux études)	(22)	(4,0)	(0,3)	-	-
Subventions gouvernementales (montant net) ³⁾	12 002	9 743	5 381	2 490	109
États du résultat global					
Revenu net de placement ⁴⁾	327	176	244	29	1

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

²⁾ L'actif net 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 latents sur les placements.

⁵⁾ n. s. – non significatif

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.

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 1 000 \$ (1 000 \$ pour l'exercice 2016) à Independent Review Inc. 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			9,5 %
PROVINCE D'ONTARIO	3,50 %	2 juin 2024	7,2 %
PROVINCE D'ONTARIO	2,60 %	2 juin 2025	5,3 %
BANQUE DE MONTRÉAL	2,12 %	16 mars 2022	4,8 %
FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	3,15 %	15 sept. 2023	3,7 %
PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	3,30 %	18 déc. 2023	3,6 %
PROVINCE D'ONTARIO	3,15 %	2 juin 2022	3,5 %
PROVINCE DE L'ALBERTA	2,35 %	1 ^{er} juin 2025	3,3 %
BANQUE TORONTO-DOMINION	2,62 %	22 déc. 2021	3,2 %
FINB BMO S&P 500			3,2 %
PROVINCE D'ONTARIO	2,40 %	2 juin 2026	3,0 %

Régime PremFlex

BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE	2,04 %	21 mars 2022	2,5 %
BANQUE ROYALE DU CANADA	2,86 %	4 mars 2021	2,5 %
LA BANQUE DE NOUVELLE-ÉCOSSE	1,90 %	2 déc. 2021	2,4 %
PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	5,70 %	18 juin 2029	2,3 %
BANQUE NATIONALE DU CANADA	2,11 %	18 mars 2022	2,1 %
PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	2,85 %	18 juin 2025	1,9 %
PROVINCE DE QUÉBEC	3,00 %	1 ^{er} sept. 2023	1,8 %
BANQUE ROYALE DU CANADA	1,97 %	2 mars 2022	1,7 %
LA BANQUE DE NOUVELLE-ÉCOSSE	3,27 %	11 janv. 2021	1,7 %
FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	2,40 %	15 déc. 2022	1,7 %
PROVINCE DE QUÉBEC	3,50 %	1 ^{er} déc. 2022	1,5 %
BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE	1,64 %	12 juill. 2021	1,4 %
PROVINCE DE LA SASKATCHEWAN	3,20 %	3 juin 2024	1,3 %
BANQUE ROYALE DU CANADA	2,00 %	21 mars 2022	1,3 %
25 principaux titres en pourcentage du total des placements			76,4 %

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	5 247	7,0
Titres provinciaux	30 532	40,7
Titres de sociétés	18 702	25,0
Placements à court terme	1 604	2,1
Actions et FNB	18 888	25,2
Total	74 973	100,0

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 :

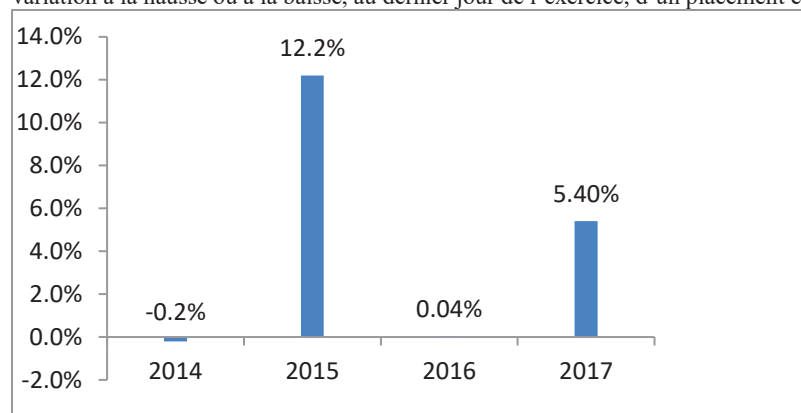
- se rapportent au portefeuille de placement seulement;
- sont présentés après déduction des frais de gestion et des honoraires du comité d'examen indépendant;
- supposent que la totalité des revenus, des intérêts gagnés, des dividendes gagnés et des distributions de gains en capital est réinvestie dans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

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

Les frais de gestion ont été évalués pour les exercices clos les 30 avril 2017 et 2016.

Rendements annuels

Le graphique à barres ci-dessous montre le rendement annuel du Régime pour chacun des exercices complets compris dans la période de quatre exercices close le 30 avril 2017 (le Régime a été établi en novembre 2012). 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 et les rendements passés.

RENDEMENTS	1 an	3 ans
Régime PremFlex	5,4 %	5,8 %
Indice obligataire tous les gouvernements FTSE TMX Canada	2,3 %	4,4 %
Indice S&P 500 (USD)	17,9 %	10,5 %
Indice S&P 500 (CAD)	28,3 %	18,9 %
Indice S&P/TSX	14,9 %	5,1 %

* 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.