

## Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

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](http://www.knowledgefirstfinancial.ca) ou consulter celui de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les politiques de placement du Régime, et celles énoncées par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), limitent les placements du Régime aux obligations d'État, 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 derniers doit être d'au moins A au moment de l'achat).

Toutes les décisions concernant les questions soumises à un vote ont été déléguées 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 d'une manière prudente, 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, municipaux et des obligations de sociétés du Canada.

#### Risque

Le Régime est un fonds de placement prudent qui convient aux investisseurs souhaitant épargner pour les études postsecondaires d'un enfant, et, particulièrement, aux investisseurs qui ont une faible tolérance à l'égard du risque. La composition du portefeuille n'a pas été modifiée de manière importante en 2019, tout comme le niveau général de risque. La philosophie, le style et la méthode de placement du Régime demeurent les mêmes.

#### Résultats

L'actif net du Régime a augmenté de 8,5 % au cours de l'exercice, passant de 100,9 M\$ au 31 décembre 2018 à 109,4 M\$ au 31 décembre 2019. Les nouveaux dépôts (y compris les subventions gouvernementales), les entrées de fonds par transfert et le revenu provenant des placements du Régime, qui ont contribué au rendement grâce à la solide performance des marchés des actions, ont excédé les paiements versés aux souscripteurs et bénéficiaires actuels du Régime.

### Placements

Le taux de rendement net du Régime sur les cinq derniers exercices a été de 1,7 % par année. Pour l'exercice 2019, le taux de rendement net a été de 4,2 %, comparativement à 6,4 % pour l'indice des obligations gouvernementales FTSE 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 frais de gestion du portefeuille, des droits de garde et des frais 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 31 décembre 2019, 86 % de l'actif du Régime était composé d'obligations d'État.

Malgré une fin d'année difficile pour les marchés en 2018, l'année 2019 s'est bien déroulée pour les marchés obligataires et les marchés des actions. Les politiques accommodantes des banques centrales, l'apaisement des tensions commerciales, davantage de certitude concernant le Brexit après l'élection d'un gouvernement conservateur majoritaire, la vigueur du marché de l'emploi et le regain d'optimisme concernant les perspectives économiques malgré le ralentissement de la croissance sont les facteurs qui ont permis à la fois aux marchés des actifs risqués et moins risqués d'afficher de solides rendements, ce qui est inhabituel.

Après l'abrupte chute des actions à la fin de 2018, les banques centrales ont modifié leurs politiques et décidé d'instaurer des politiques accommodantes, au lieu d'augmenter les taux d'intérêt, dans le but de soutenir la croissance économique. Ce changement de cap a permis aux obligations d'enregistrer de solides rendements, malgré le niveau historiquement bas des taux d'intérêt. La courbe des taux s'est infléchie et s'est partiellement inversée. Les obligations du gouvernement du Canada à 5 ans ont baissé, après avoir atteint un sommet de 1,96 % au début de l'année, jusqu'à un creux de 1,13 % en août. Elles sont ensuite remontées à 1,68 % à la fin de l'année. Les obligations du gouvernement du Canada à 10 ans ont suivi une trajectoire similaire. Après avoir atteint un sommet de 2,03 % au début de l'année, elles ont baissé jusqu'à un creux de 1,09 % en août pour ensuite remonter à 1,7 % à la fin de l'année. Les obligations du gouvernement du Canada ont enregistré un rendement de 6,4 %, et les écarts de taux se sont élargis, ce qui a permis aux obligations de sociétés canadiennes d'afficher un rendement de 8,1 %.

### Événements récents

Guardian Capital LP a été nommée gestionnaire de portefeuille le 1<sup>er</sup> février 2019 en remplacement de Corporation Fiera Capital.

Corporation Fiera Capital gérait l'actif du Régime avant le 1<sup>er</sup> février 2019. Guardian Capital LP la remplace à ce titre depuis cette date. L'actif est réparti entre différentes catégories de titres à revenu fixe, à la seule discrétion de notre gestionnaire de portefeuille et selon la politique de placement du Régime. Notre gestionnaire de portefeuille gère activement les titres du Régime au moyen de la répartition sectorielle, de la gestion de la durée, de l'analyse du crédit et de stratégies de gestion de la courbe des taux.

Le 30 mai 2019, les souscripteurs au Régime Familial d'épargne-études collectif (le « Régime Familial collectif ») ont voté des modifications au contrat d'aide aux études du Régime Familial collectif, donnant ainsi droit à la Fondation de transférer le portefeuille du Régime Familial collectif au Régime et de permettre à la Fondation de conclure un contrat d'aide aux études pour le Régime pour le compte de chaque souscripteur, tel qu'il est décrit dans la Circulaire d'information de la direction du Régime collectif publiée le 1<sup>er</sup> avril 2019, et de résilier le contrat d'aide aux études du Régime collectif.

Comme il était annoncé dans la Circulaire d'information de la direction, le transfert des actifs du Régime Familial collectif au Régime s'est fait le 1<sup>er</sup> janvier 2020, après quoi la direction a amorcé le processus de clôture du Régime Familial collectif. Le total des actifs transférés s'élevait à 3,3 G\$. Avant le transfert, au 31 décembre 2019, la totalité de l'actif géré du Régime était investie en obligations. Au 31 décembre 2019, le total de l'actif géré du Régime Familial collectif s'élevait à 3,3 G\$, dont 33 % étaient investis en actions (23 % en actions américaines et 10 % en actions canadiennes) et le reste en obligations. À la fin de janvier 2020, l'actif géré combiné s'élevait à 3,5 G\$, dont 34 % étaient investis en actions (24 % en actions américaines et 10 % en actions canadiennes) et le reste en obligations.

Le 30 mai 2019, les souscripteurs au Régime ont voté des modifications à apporter au contrat d'aide aux études du Régime, remplaçant ainsi les frais de dépôts, les frais d'administration, les droits de garde et les frais de gestion de portefeuille par des frais de gestion consolidés payables en une seule fois, qui ne dépasseront pas 1 % par année avant les taxes applicables; le changement devrait entrer en vigueur entre sept (7) et treize (13) mois suivant la date d'adoption des modifications, pour tous les souscripteurs du contrat d'aide aux études. Les changements proposés sont présentés dans la Circulaire d'information de la direction du Régime du 1<sup>er</sup> avril 2019. Les frais de gestion de 0,79 % ont pris effet le 1<sup>er</sup> janvier 2020, sur l'approbation de la Fondation.

### **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 31 décembre 2019.

#### **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 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 797 000 \$ (504 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018) ont été payés à La Première financière.

Conformément à la convention de gestion du fonds datée du 1<sup>er</sup> 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 pouvant atteindre 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. Les frais d'inscriptions ont totalisé 56 000 \$ pour l'exercice 2019 (50 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018).

#### **Frais de dépôt et frais d'opérations spéciaux**

Des frais de dépôt et des frais d'opérations spéciaux de 42 000 \$ (49 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018) 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 : mensuelle, annuelle ou dépôt unique. Les frais d'opérations 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<sup>er</sup> mai 2013, 100 % des frais de dépôt recueillis auprès des souscripteurs et 100 % des frais d'opérations 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 20 000 \$ (22 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018) 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<sup>er</sup> 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)	Exercice clos le 31 décembre 2019	Exercice clos le 31 décembre 2018	Période close le 31 décembre 2017	Exercice clos le 30 avril 2017	Exercice clos le 30 avril 2016
<b>États de la situation financière</b>					
Actif total <sup>1)</sup>	148 076	125 980	105 994	80 491	75 075
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires <sup>2)</sup>	109 416	100 877	87 936	73 734	66 109
Variation de l'actif net (%)	8,5 %	-3,9 %	19,3 %	11,5 %	8,4 %
<b>États de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires</b>					
Bourses d'études (paiements d'aide aux études)	21 493	16 701	11 530	13 107	10 320
Subventions gouvernementales (montant net) <sup>3)</sup>	(3 823)	(3 697)	(5 059)	(1 354)	(1 352)
<b>États du résultat global</b>					
Revenu net de placement <sup>4)</sup>	2 289	1 813	819	1 124	1 068

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

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

<sup>3)</sup> 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.

<sup>4)</sup> 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 l'exercice clos le 31 décembre 2019.

**Honoraires de conseil en placement**

Des honoraires de conseil en placement de 114 000 \$ (168 000 \$ pour la période close le 31 décembre 2018) ont été versés aux gestionnaires de portefeuille du Régime. 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 graduelle allant de 0,09 % à 0,27 %. Les honoraires de conseil en placement versés pour le présent exercice représentent 0,085 % (0,15 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2018) de la juste valeur totale du portefeuille de placements du Régime.

**Frais 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 \$ (3 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018) 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 2019. Cet aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du portefeuille. Il est interdit au Régime de détenir des positions vendeur sur des titres.

	<b>Nom</b>	<b>Coupon</b>	<b>Date d'échéance</b>	<b>% des placements</b>
1	GOUVERNEMENT DU CANADA	5,75 %	1 <sup>er</sup> juin 2033	13,9 %
2	GOUVERNEMENT DU CANADA	2,00 %	1 <sup>er</sup> juin 2028	7,3 %
3	PROVINCE D'ONTARIO	2,60 %	2 juin 2025	6,9 %
4	PROVINCE D'ONTARIO	2,40 %	2 juin 2026	6,4 %
5	PROVINCE D'ALBERTA	2,35 %	1 <sup>er</sup> juin 2025	5,4 %
6	PROVINCE DE QUÉBEC	2,75 %	1 <sup>er</sup> sept. 2027	4,9 %
7	PROVINCE D'ONTARIO	2,60 %	2 juin 2027	4,7 %
8	GOUVERNEMENT DU CANADA	5,75 %	1 <sup>er</sup> juin 2029	4,5 %
9	GOUVERNEMENT DU CANADA	1,50 %	1 <sup>er</sup> juin 2026	4,2 %
10	BANQUE DE MONTRÉAL	3,19 %	1 <sup>er</sup> mars 2028	3,8 %
11	FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	2,90 %	15 juin 2024	3,7 %
12	LA BANQUE DE NOUVELLE-ÉCOSSE	3,10 %	2 févr. 2028	3,4 %
13	PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	2,95 %	18 déc. 2028	3,1 %
14	PROVINCE DE LA SASKATCHEWAN	3,20 %	3 juin 2024	3,0 %
15	PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	5,70 %	18 juin 2029	2,9 %
16	BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE	3,30 %	26 mai 2025	2,8 %
17	PROVINCE D'ONTARIO	3,50 %	2 juin 2024	2,1 %
18	GOUVERNEMENT DU CANADA	2,25 %	1 <sup>er</sup> juin 2025	1,7 %
19	GOUVERNEMENT DU CANADA	2,50 %	1 <sup>er</sup> juin 2024	1,5 %
20	PROVINCE D'ONTARIO	6,50 %	8 mars 2029	1,4 %
21	PROVINCE DE QUÉBEC	3,75 %	1 <sup>er</sup> sept. 2024	1,4 %
22	BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE	2,97 %	11 juill. 2023	1,2 %
23	LA BANQUE DE NOUVELLE-ÉCOSSE	2,29 %	28 juin 2024	1,1 %
24	PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	2,85 %	18 juin 2025	1,0 %
25	PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	6,35 %	18 juin 2031	1,0 %
<b>25 principaux titres en pourcentage des placements</b>				<b>93,3 %</b>

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'exception de la trésorerie.

Catégorie	Juste valeur (en milliers de dollars)	% du total des placements
Titres fédéraux	52 564 049	38,2 %
Titres provinciaux	64 369 581	46,7 %
Titres de sociétés	19 256 067	14,0 %
Titres à court terme	1 572 560	1,1 %
<b>Total</b>	<b>137 762 257</b>	<b>100 %</b>

### Rendements passés

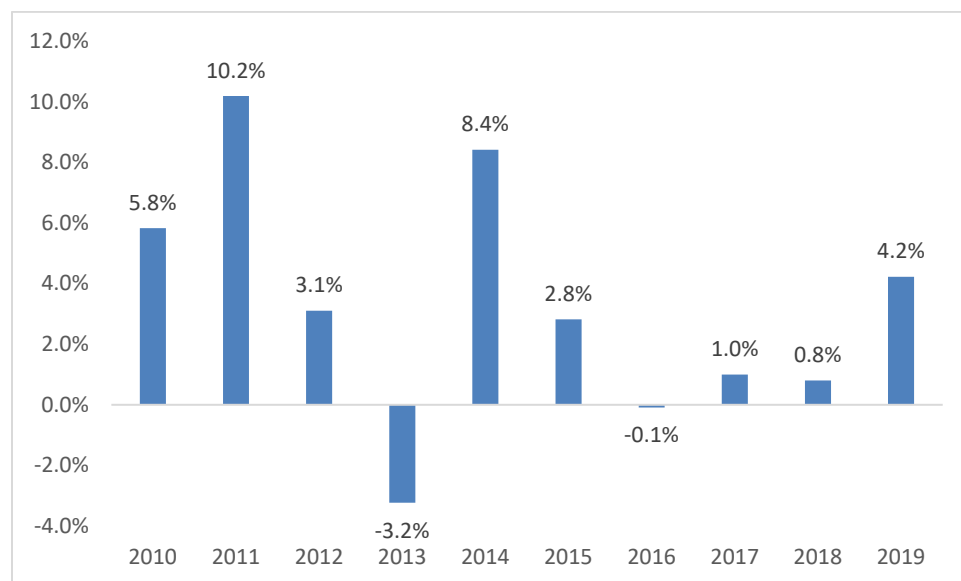
Le rendement passé du Régime est présenté dans le graphique et le tableau des rendements composés ci-dessous. Les rendements des placements ont été calculés en fonction de la valeur de marché et des flux de trésorerie pondérés en fonction du temps au cours des exercices. Les taux de rendement figurant 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 frais 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 dix derniers exercices jusqu'au 31 décembre 2019. 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 31 décembre 2018.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Le Régime	4,2 %	2,0 %	1,7 %	3,3 %
Indice de référence*	6,4 %	3,4 %	3,0 %	4,1 %

\* L'indice des obligations gouvernementales FTSE Canada (appelé auparavant l'indice des obligations gouvernementales DEX) mesure les titres à revenu fixe canadiens de 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.

### Événement postérieur à la date de clôture

Depuis la fin de février 2020, les marchés financiers ont connu une période de grande volatilité en raison de l'émergence de la pandémie de COVID-19; les marchés des actions ont enregistré des baisses particulièrement brutales. Étant donné qu'une partie du portefeuille du Régime est investi dans les marchés des actions américain et canadien, celui-ci a enregistré une baisse et continue d'afficher une importante volatilité à mesure que la situation évolue.