

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 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 celui de SEDAR à 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 du secteur public, aux certificats de placement garanti, aux prêts hypothécaires garantis, aux titres adossés à des créances hypothécaires et aux titres de créance de sociétés (la notation de ces derniers doit être d'au moins BBB au moment de l'achat), aux actions canadiennes et aux actions américaines au moyen d'un fonds négocié en bourse (FNB), ces deux derniers types de placements devant être négociés en bourse au Canada ou aux États-Unis.

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

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 %) dans des actions, y compris dans des fonds négociés en bourse (FNB) cotés au Canada ou aux États-Unis, qui reproduisent le rendement d'un indice largement reconnu d'actions canadiennes ou américaines. Le Régime investit dans des actions canadiennes et américaines au moyen de FNB depuis l'exercice 2015.

Guardian Capital LP (« Guardian ») gère l'actif du Régime. Les actifs ont été répartis entre différents secteurs et catégories d'échéances pour les titres à revenu fixe et entre différents secteurs pour les actions. Guardian cherche à diversifier le portefeuille selon la politique de placement du Régime. Notre gestionnaire de portefeuille gère activement la composante titres à revenu fixe du Régime au moyen de la répartition sectorielle, de la gestion de la duration, de l'analyse du crédit et de stratégies de gestion de la courbe des taux. Guardian sélectionne des actions canadiennes en privilégiant les sociétés de grande qualité, et investit de manière passive dans des actions américaines à grande capitalisation afin d'améliorer la diversification.

Risque

Le Régime est un fonds de placement prudent et équilibré qui convient aux investisseurs souhaitant financer des études postsecondaires à l'aide d'un programme d'épargne à long terme, et aux investisseurs qui ont une faible tolérance à l'égard du risque. La philosophie, le style et la méthode de placement du Régime sont demeurés les mêmes à la suite de l'ajout des actions au portefeuille en 2015. Le risque inhérent au 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 50,6 % au cours de la période, passant de 159,8 M\$ au 31 décembre 2018 à 240,6 M\$ au 31 décembre 2019. Cette augmentation s'explique principalement par les cotisations des souscripteurs (26,3 %) et par les subventions (14,4 %). Le revenu provenant des placements du Régime, après déduction des paiements, a aussi largement contribué à l'accroissement de l'actif net, avec un apport de 9,9 %.

Placements

Au 31 décembre 2019, les titres à revenu fixe, essentiellement des obligations des gouvernements fédéral et provinciaux et des obligations de sociétés, représentaient 70 % du total des placements, contre 30 % pour les actions (actions canadiennes détenues directement et actions américaines détenues au moyen de fonds négociés en bourse).

Le taux de rendement net du Régime sur les cinq derniers exercices a été de 3,5 % par année. Pour l'exercice 2019, le taux de rendement global net a été de 9,6 %, comparativement à 6,4 % pour l'indice des obligations gouvernementales FTSE Canada (appelé auparavant l'indice des obligations gouvernementales DEX). L'indice S&P 500 et l'indice composé S&P/TSX ont enregistré des rendements de 31,5 % et de 22,9 %, respectivement. Le rendement du Régime est comptabilisé déduction faite des frais du comité d'examen indépendant et des frais de gestion.

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. Le premier trimestre a été particulièrement favorable, les marchés nord-américains enregistrant des rendements dans les deux chiffres. 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.

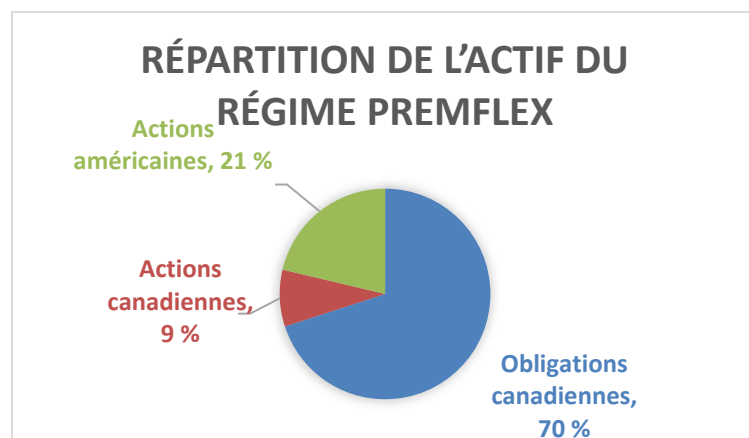
Après l'abrupte chute des actions à la fin de 2018, les banques centrales ont modifié leurs politiques et décidé d'instaurer des politiques accommodantes, au lieu d'augmenter les taux d'intérêt, dans le but de soutenir la croissance économique. Ce changement de cap a permis aux obligations d'enregistrer de solides rendements, malgré le niveau historiquement bas des taux d'intérêt. La courbe des taux canadienne 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. En 2019, 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 %.

L'économie américaine a relativement bien fait en 2019, malgré les craintes d'une récession qui ont fait les manchettes tout au long de l'année. La croissance du PIB réel est estimée à 2,3 % (en diminution par rapport au taux de 2,9 % enregistré en 2018) et le taux de chômage, qui s'est établi à 3,5 %, est à un creux inégalé depuis 50 ans. La faiblesse des taux d'intérêt continue de soutenir le plus long marché haussier pour les actions américaines. La Réserve fédérale américaine a baissé les taux d'intérêt à trois reprises en 2019, pour un total de 75 points de base, ce qui a soutenu les actifs risqués et prolongé le plus long cycle d'expansion économique jamais enregistré. Les actions américaines (S&P 500) ont mené le bal, avec un rendement total de 31,5 %. Même le secteur de l'énergie, qui est arrivé bon dernier, a affiché un impressionnant rendement de 11,8 %. Le secteur le plus performant, celui des technologies de l'information, a enregistré un rendement de 50,3 %.

Au Canada, la croissance du PIB devrait s'établir à 1,7 %, et le marché de l'emploi est demeuré solide. Plusieurs banques centrales ont baissé leurs taux et ont assoupli leur politique monétaire en raison de la faiblesse de l'économie mondiale, mais la Banque du Canada a plutôt laissé ses taux inchangés en 2019. Les marchés des actions canadiens ont bien fait, l'indice composé S&P/TSX a affiché un rendement de 22,9 %, et le secteur des technologies de l'information, qui a été le plus performant, a augmenté de 64,9 %. Parmi les 11 secteurs de l'indice, 10 ont enregistré des performances dans les deux chiffres.

Les risques géopolitiques et l'économie mondiale s'étant stabilisés, les actions mondiales ont terminé l'année sur une bonne note, presque toutes les régions ayant affiché des rendements positifs. L'indice MSCI Monde a affiché un rendement de 28,4 % en 2019.

La répartition de l'actif au 31 décembre 2019 est présentée dans le tableau qui suit :



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 de gestion

La Fondation est le promoteur du Régime. Sa filiale en propriété exclusive, La Première financière du savoir, 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 résiliations, aux échéances et aux PAE. Aux termes d'un contrat de gestion daté du 1^{er} mai 2013, La Première financière du savoir a, en contrepartie de ses services administratifs (honoraires d'audit, frais de dépôt, de gestion de portefeuille et de garde inclus), le droit de recevoir du Régime des frais de gestion annuels pouvant atteindre 1,5 % de la totalité des sommes en dépôt liées au Régime. Des frais de gestions réels de 1,30 %, comprenant la TVH, ont été facturés pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (1,30 % pour la période close le 31 décembre 2018).

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. Les frais d'inscriptions ont totalisé 21 M\$ pour l'exercice 2019 (14 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018).

Frais d'opération spéciaux

Les frais d'opérations spéciaux sont des frais uniques pour des opérations spécifiques sur le compte d'épargne des souscripteurs. La totalité des frais d'opérations spéciaux est versée à La Première financière puisque ces frais sont directement liés aux activités d'administration du Régime. Les frais d'opérations spéciaux ont totalisé 25 000 \$ pour l'exercice 2019 (6 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018).

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 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
États de la situation					
Actif total ¹⁾	243 518	161 915	112 023	82 243	43 446
Actif net ²⁾	240 582	159 758	110 500	81 094	42 614
Variation de l'actif net (%)	50,6 %	44,6 %	36,3 %	90,3 %	138 %
États de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires					
Paiements d'aide aux études	(373)	(156)	(43)	(22)	(4)
Subventions gouvernementales (montant net) ³⁾	23 010	17 309	9 827	12 002	9 743
États du résultat global					
Revenu net de placement ⁴⁾	1 721	1 067	412	327	176

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 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.

Autres frais

Toute taxe de vente applicable est ajoutée aux frais.

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 3 000 \$ (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.

Nom	Coupon	Date d'échéance	% des placements
FINB BMO S&P 500 COUVERT EN DOLLARS CANADIENS			16,1 %
GOUVERNEMENT DU CANADA	5,75 %	1 ^{er} juin 2033	7,7 %
FINB BMO S&P 500			5,2 %
BANQUE DE MONTRÉAL	3,19 %	1 ^{er} mars 2028	4,4 %
FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	2,90 %	15 juin 2024	4,2 %
PROVINCE D'ONTARIO	2,60 %	2 juin 2027	3,4 %
PROVINCE D'ALBERTA	2,20 %	1 ^{er} juin 2026	2,7 %
PROVINCE D'ONTARIO	2,60 %	2 juin 2025	2,6 %
PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	2,95 %	18 déc. 2028	2,6 %
GOUVERNEMENT DU CANADA	2,00 %	1 ^{er} juin 2028	2,2 %
PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	2,85 %	18 juin 2025	2,1 %
GOUVERNEMENT DU CANADA	2,25 %	1 ^{er} juin 2025	2,1 %
BANQUE ROYALE DU CANADA	2,33 %	5 déc. 2023	2,0 %
BANQUE ROYALE DU CANADA	2,35 %	2 juill. 2024	2,0 %
FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	1,50 %	15 déc. 2021	2,0 %
LA BANQUE DE NOUVELLE-ÉCOSSE	3,10 %	2 févr. 2028	1,9 %
PROVINCE D'ONTARIO	3,50 %	2 juin 2024	1,8 %
PROVINCE D'ONTARIO	2,40 %	2 juin 2026	1,6 %
BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE	2,35 %	28 août 2024	1,5 %
PROVINCE DE LA SASKATCHEWAN	2,55 %	2 juin 2026	1,5 %
LA BANQUE TORONTO-DOMINION	1,91 %	18 juill. 2023	1,5 %
BELL CANADA	3,80 %	21 août 2028	1,5 %
BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE	3,30 %	26 mai 2025	1,4 %
LA BANQUE DE NOUVELLE-ÉCOSSE	2,84 %	3 juill. 2029	1,4 %
PROVINCE DE QUÉBEC	2,75 %	1 ^{er} sept. 2027	1,4 %
25 principaux titres en pourcentage du total des placements			76,8 %

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
Titres fédéraux	43 056	18,8
Titres provinciaux	53 443	23,3
Titres de sociétés	62 217	27,2
Titres à court terme	1 717	0,7
Actions et FNB	68 653	30
Total	229 086	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 au cours des exercices. Les taux de rendement figurant ci-dessous pour le Régime :

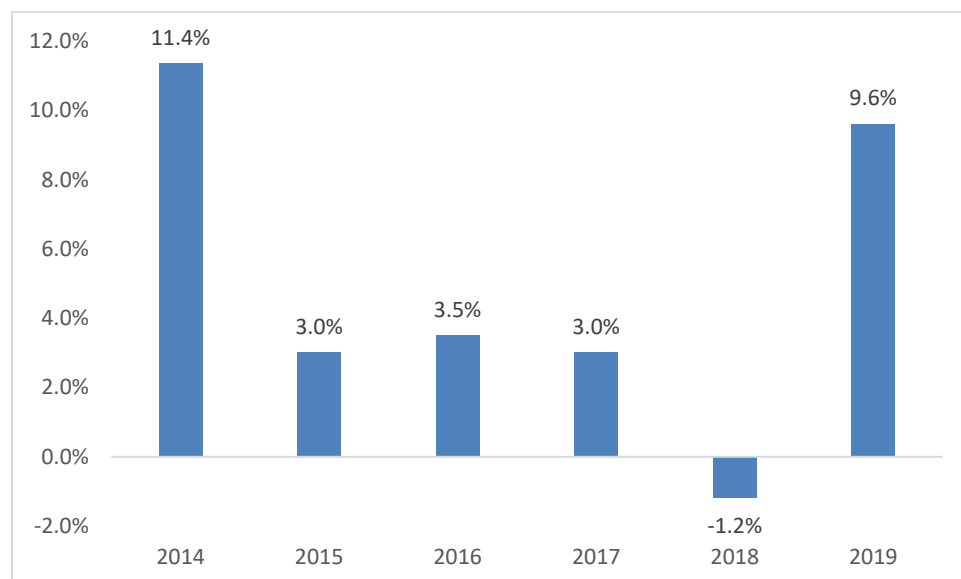
- se rapportent au portefeuille de placement seulement;
- sont présentés après déduction des frais de gestion et des frais du comité d'examen indépendant;
- supposent que la totalité des revenus, des intérêts gagnés, des dividendes gagnés et des distributions de gains en capital est réinvestie dans le 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 31 décembre 2019 et 2018.

Rendements annuels

Le graphique à barres ci-dessous montre le rendement annuel du Régime pour chacun des cinq derniers exercices jusqu'au 31 décembre 2019 (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 pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2019.

	1 an	3 ans	5 ans
Régime PremFlex	9,6 %	3,8 %	3,6 %
Indices de référence			
Indice des obligations gouvernementales FTSE Canada*	6,4 %	3,4 %	3,0 %
Indice composé S&P/TSX	22,9 %	6,9 %	6,3 %
Indice S&P 500 (USD)	31,5 %	15,3 %	11,7 %
Indice S&P 500 (CAD)	24,8 %	14,0 %	14,3 %

* 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 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.