

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Exercice clos le 31 décembre 2022

Ce document constitue le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds du Régime d'épargne-études 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 Burnhamthorpe Road West, Suite 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 de gouvernements, aux certificats de placement garanti, aux prêts hypothécaires garantis et aux titres de créance d'institutions financières (la notation de ces derniers doit être d'au moins BBB (faible) 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

Placements

Opérations avec des parties liées

Faits saillants financiers et opérationnels

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. 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 du savoir ») a la possibilité d'investir une part de l'actif du Régime (jusqu'à 40 % de l'actif net) dans des actions, y compris dans des fonds négociés en bourse (FNB), qui reproduisent le rendement d'un indice largement reconnu d'actions canadiennes ou américaines cotées en bourse au Canada ou aux États-Unis.

Actuellement, les actifs à revenu fixe du Régime sont gérés par Guardian Capital LP (obligations de gouvernements et de sociétés du Canada). Ces actifs sont gérés activement 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 gère aussi la composante actions canadiennes active et sélectionne les actions en privilégiant les sociétés de grande qualité dans différents secteurs. BMO Gestion d'actifs inc. gère les actions américaines de façon passive en investissant dans le FINB BMO MSCI USA ESG Leaders. Les conseillers en valeurs gèrent l'actif des Régimes de façon discrétionnaire tout en respectant les paramètres établis dans le prospectus et dans l'énoncé des politiques de placement.

Risque

Le Régime est un fonds de placement prudent et équilibré qui convient aux investisseurs souhaitant épargner pour les études postsecondaires d'un enfant. 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. La composition du portefeuille n'a pas été modifiée de manière importante au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, tout comme le niveau général de risque.

Résultats

L'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires du Régime a augmenté de 11,0 % au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, passant de 492,8 M\$ au 31 décembre 2021 à 547,1 M\$ au 31 décembre 2022. Cette augmentation, qui s'explique principalement par la hausse des cotisations des souscripteurs des subventions gouvernementales, a été contrebalancée par une diminution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires découlant de placements défavorables.

Placements

Le taux de rendement net annuel composé du Régime sur les cinq derniers exercices a été de 2,7 %. Pour l'exercice 2022, le taux de rendement net a été de (11,7) %, comparativement à (12,3) % pour l'indice universel des obligations gouvernementales FTSE Canada. Contrairement à l'indice, le rendement du Régime est calculé après déduction de toutes les charges.

La répartition générale des placements du Régime n'a pas changé de façon significative par rapport à l'exercice précédent. Au 31 décembre 2022, 40,8 % de l'actif du Régime était investi dans des obligations d'État, 25,0 % dans des obligations de sociétés et 34,2 % dans des actions.

La reprise économique post-COVID en 2021 a été suivie par une année 2022 tumultueuse qui a été caractérisée par les tensions géopolitiques, la hausse de l'inflation, le resserrement des politiques monétaires à l'échelle mondiale et d'importants reculs des prix des actifs.

Les confinements liés à la COVID-19 qui se sont poursuivis en Chine et la guerre en Ukraine ont perturbé les chaînes d'approvisionnement mondiales, tandis que la demande de biens et services stimulée par les programmes d'aide financière liés à la pandémie est restée forte. En conséquence, la majorité des économies ont été frappées par une inflation galopante qui a fracassé des records datant de plusieurs décennies dans bien des pays.

Pour combattre la montée de l'inflation, les banques centrales du monde entier ont apporté une réponse coordonnée en procédant à des hausses de taux d'intérêt sans précédent, lesquelles ont transformé la conjoncture du marché à une vitesse rarement vue et eu un effet négatif sur les actions et les obligations. Entre mars et décembre, la Banque du Canada a multiplié ses taux d'intérêt par 17, les faisant passer de 0,25 % à 4,25 %. Les rendements obligataires se sont alors envolés, provoquant des liquidations généralisées des actions et des titres à revenu fixe.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les actions mondiales (indice S&P Global Broad Market) ont enregistré un recul de 18,2 %, les actions américaines (indice S&P 500) ont cédé 18,1 % et les actions canadiennes (indice composé TSX) ont produit un rendement de -5,8 %, aidées par les rendements élevés du secteur de l'énergie. Les obligations canadiennes (indice des obligations FTSE Canada) ont connu leur pire année jamais enregistrée, en baisse de 11,7 %, les obligations de gouvernements et de sociétés ayant encaissé des pertes respectives de 12,3 % et de 9,9 %.

Les portefeuilles traditionnels ont donc subi la plus grande perte d'avantages liés à la diversification depuis des décennies, puisque les actions et les titres à revenu fixe ont essuyé des pertes massives au même moment.

La conjoncture volatile du marché et l'effondrement des prix des actifs ont eu pour effet de renforcer le dollar américain, devise considérée comme une valeur sûre. Cette appréciation, par ricochet, s'est traduite par une hausse du prix local des biens qui a amplifié les pressions inflationnistes. À la clôture de 2022, le dollar canadien valait environ 0,74 \$ US, en baisse d'environ 6,4 % par rapport au dollar américain.

Les données les plus récentes montrent une décélération de l'inflation sur la plupart des marchés, mais les banques centrales sont toutefois encore loin d'être revenues à leurs cibles d'inflation historiques. En parallèle avec la vigueur du marché du travail, le resserrement des politiques monétaires pourrait se poursuivre en 2023, mais les investisseurs s'attendent maintenant à ce que la cadence des hausses de taux d'intérêt ralentisse par rapport à 2022.

Opérations avec des parties liées

Frais de gestion payés par le Régime

La Fondation est le commanditaire du Régime. Sa filiale en propriété exclusive, La Première financière du savoir, s'occupe des activités générales de gestion 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 et 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 dépôts liés au Régime. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les frais de gestion payables par le Régime ont totalisé 7,1 M\$ (1,30 % plus les taxes applicables) (5,9 M\$ au 31 décembre 2021 (1,30 % plus les taxes applicables)).

Les Régimes de La Première financière du savoir, lesquels comprennent le Régime, peuvent être des émetteurs liés. 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 du comité d'examen indépendant payés par le Régime

Le comité d'examen indépendant examine toutes les questions de conflit d'intérêts qui lui sont soumises par la Fondation. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le Régime a payé 6 000 \$ en frais du comité d'examen indépendant, dont le mandat est prescrit par la législation. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, il a versé des frais de 5 000 \$.

Frais d'inscription payés par le souscripteur

La Première financière du savoir, 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'inscription se sont élevés à 23 779 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 (34 671 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021).

Frais d'opération spéciaux payés par le souscripteur

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^{er} mai 2013, 100 % des frais d'opérations spéciaux sont versés à La Première financière du savoir puisque ces frais sont directement liés aux activités d'administration du Régime. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les frais d'opérations spéciaux totalisent 134 000 \$ (107 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021).

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 des cinq derniers exercices. Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Régime.

| (en milliers de dollars) | Exercice clos le 31 décembre 2022 | Exercice clos le 31 décembre 2021 | Exercice clos le 31 décembre 2020 | Exercice clos le 31 décembre 2019 | Exercice clos le 31 décembre 2018 |
|---|---|---|---|---|---|
| États de la situation financière | | | | | |
| Actif total ¹⁾ | 554 940 \$ | 497 778 \$ | 360 769 \$ | 243 518 \$ | 161 915 \$ |
| Actif net | 547 132 | 492 802 | 356 224 | 240 582 | 159 758 |
| Variation de l'actif net (%) | 11,0 % | 38,3 % | 48,1 % | 50,6 % | 44,6 % |
| États de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires | | | | | |
| Paiements d'aide aux études | (1 777) \$ | (2 057) \$ | (583) \$ | (373) \$ | (156) \$ |
| Subventions gouvernementales (montant net) ²⁾ | 31 727 | 35 281 | 30 834 | 23 010 | 17 309 |
| États du résultat global | | | | | |
| Revenu net de placement ³⁾ | 4 612 \$ | 1 671 \$ | 1 834 \$ | 1 721 \$ | 1 067 \$ |

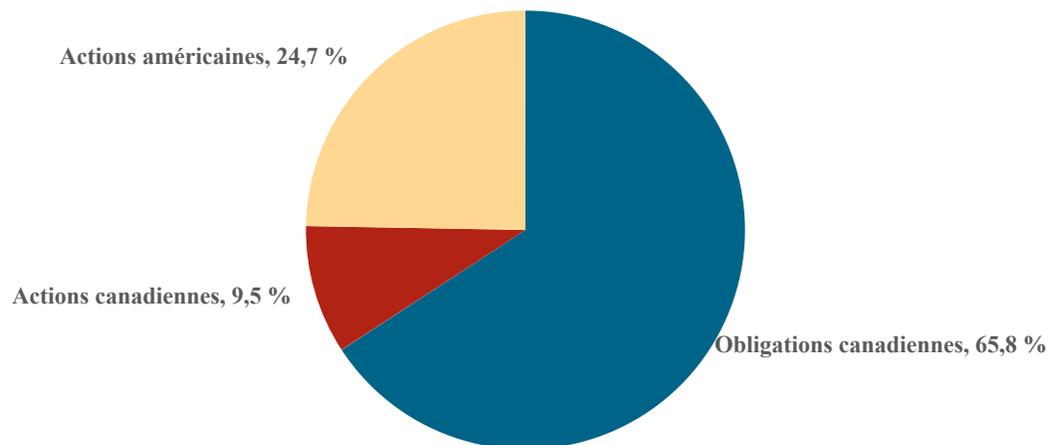
¹⁾ L'actif total représente la trésorerie, les placements et les montants à recevoir.

²⁾ Les subventions gouvernementales sont présentées déduction faite des remboursements aux bénéficiaires au moment de leur admissibilité et des subventions transférées d'autres établissements ou régimes, ou à d'autres établissements ou régimes.

³⁾ Le revenu net de placement exclut les gains (pertes) réalisés sur les placements et la variation nette des gains (pertes) latents sur les placements.

Portefeuille par catégorie au 31 décembre 2022

Répartition de l'actif du Régime PremFlex



Le tableau suivant indique les 25 principaux placements du Régime au 31 décembre 2022. 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.

RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES PREMFLEX

| | Nom | Coupon | Date d'échéance | % des placements |
|---|--|--------|-----------------|------------------|
| 1 | FINB BMO MSCI USA ESG LEADERS | 0,48 % | | 24,70 % |
| 2 | GOUVERNEMENT DU CANADA | 1,50 % | 1/6/2031 | 6,20 % |
| 3 | PROVINCE D'ONTARIO | 2,15 % | 2/6/2031 | 5,90 % |
| 4 | FINANCIÈRE SUN LIFE INC. | 2,80 % | 21/11/2033 | 3,70 % |
| 5 | FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION | 2,10 % | 15/9/2029 | 3,60 % |
| 6 | FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION | 2,65 % | 15/12/2028 | 2,90 % |
| 7 | PROVINCE D'ONTARIO | 2,25 % | 2/12/2031 | 2,50 % |
| 8 | PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE | 1,55 % | 18/6/2031 | 2,30 % |
| 9 | PROVINCE D'ONTARIO | 2,60 % | 2/6/2027 | 2,10 % |
| 10 | BANQUE DE MONTRÉAL | 3,19 % | 1/3/2028 | 2,10 % |
| 11 | PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE | 2,95 % | 18/12/2028 | 1,80 % |
| 12 | LA BANQUE TORONTO-DOMINION | 3,06 % | 26/1/2032 | 1,50 % |
| 13 | PROVINCE D'ALBERTA | 2,20 % | 1/6/2026 | 1,50 % |
| 14 | PROVINCE D'ONTARIO | 6,50 % | 8/3/2029 | 1,40 % |
| 15 | BELL CANADA | 1,65 % | 16/8/2027 | 1,20 % |
| 16 | BELL CANADA | 2,90 % | 10/9/2029 | 1,20 % |
| 17 | BELL CANADA | 2,20 % | 29/5/2028 | 1,10 % |
| 18 | GREAT-WEST LIFECO INC. | 2,38 % | 14/5/2030 | 1,00 % |
| 19 | BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE | 4,20 % | 7/4/2032 | 1,00 % |
| 20 | FINANCIÈRE SUN LIFE INC. | 2,06 % | 1/10/2035 | 1,00 % |
| 21 | GOUVERNEMENT DU CANADA | 1,50 % | 1/12/2031 | 1,00 % |
| 22 | FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION | 1,40 % | 15/3/2031 | 0,90 % |
| 23 | LA BANQUE DE NOUVELLE-ÉCOSSE | 3,10 % | 2/2/2028 | 0,80 % |
| 24 | BANQUE CANADIENNE IMPÉRIALE DE COMMERCE | 3,30 % | 26/5/2025 | 0,80 % |
| 25 | BANQUE ROYALE DU CANADA | 1,83 % | 31/7/2028 | 0,80 % |
| 25 principaux titres en pourcentage des placements | | | | 73,00 % |

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 l'encaisse.

| Catégorie | Juste valeur (en milliers de dollars) | % du total des placements |
|--------------------------|--|------------------------------|
| Actions | 187 299 \$ | 34,2 % |
| Titres de sociétés | 137 387 | 25,0 % |
| Titres provinciaux | 121 491 | 22,1 % |
| Titres fédéraux | 94 699 | 17,3 % |
| Placements à court terme | 7 483 | 1,4 % |
| Total | 548 359 \$ | 100,0 % |

Rendements passés

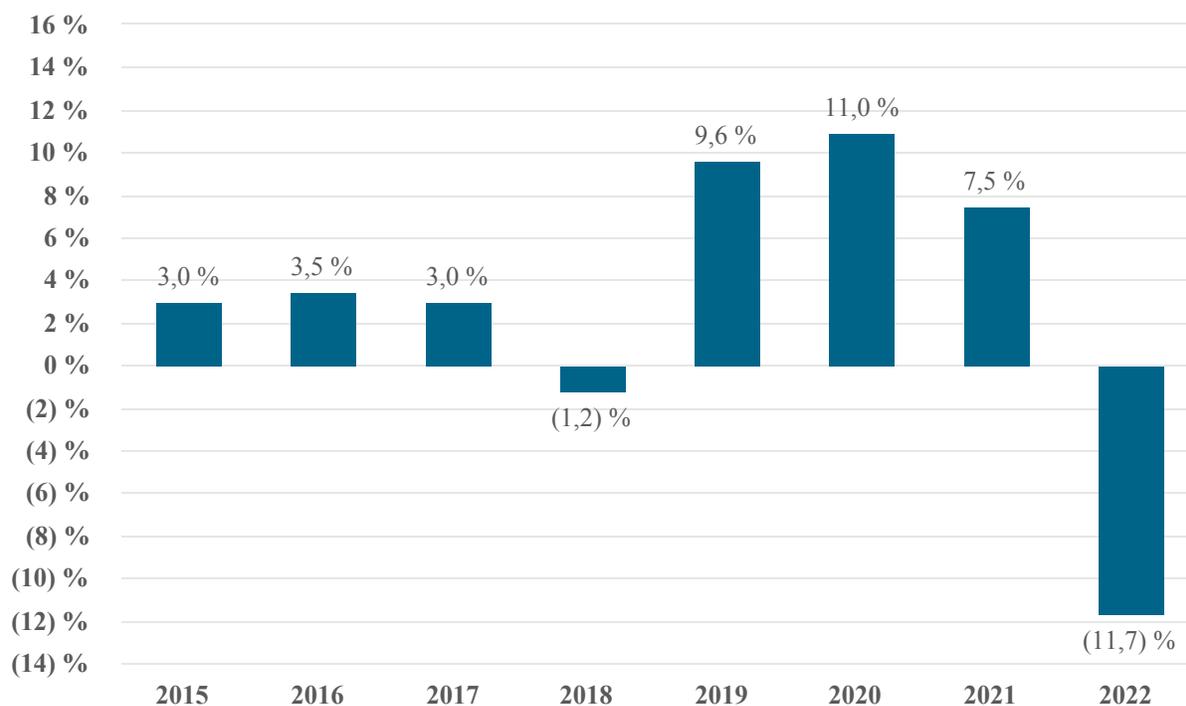
Le rendement passé du Régime est présenté dans le graphique et le tableau des rendements composés ci-dessous. Les rendements des placements ont été calculés en fonction de la valeur de marché et des flux de trésorerie pondérés en fonction du temps au cours des exercices. Les taux de rendement figurant 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 2022. 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 2022.

| | 1 an | 3 ans | 5 ans |
|---|-------------|--------------|--------------|
| Régime d'épargne-études PremFlex | (11,7) % | 1,7 % | 2,7 % |
| Indice universel des obligations gouvernementales FTSE Canada* | (12,3) % | (2,6) % | — % |
| Indice composé S&P/TSX** | (5,8) % | 7,5 % | 6,9 % |
| Indice S&P 500 | (18,1) % | 7,7 % | 9,4 % |
| Indice S&P 500 (CAD) | (12,2) % | 9,3 % | 11,2 % |

* L'indice universel des obligations gouvernementales FTSE Canada (appelé auparavant l'indice des obligations gouvernementales DEX) mesure les titres à revenu fixe canadiens de catégorie investissement émis 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 des actions canadien et suit l'évolution des actions cotées à la Bourse de Toronto dont la capitalisation est la plus importante. L'indice S&P 500 est l'indice principal du marché des actions américain et suit l'évolution des 500 actions américaines dont la capitalisation est la plus importante.