

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Exercice clos le 31 décembre 2023

Ce document constitue le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds du Régime étudiant Embark (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.embark.ca ou consulter celui de SEDAR+ à www.sedarplus.ca.

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 par l'intermédiaire 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, conformément à la politique de placement du Régime. À mesure que la date de fin visée du Régime approche, le Régime changera progressivement la répartition de son actif pour passer de placements principalement en actions à des placements surtout en obligations et en équivalents de trésorerie. L'exposition du Régime aux différentes catégories d'actifs sera obtenue au moyen de placements diversifiés en actions et en titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés, ainsi que dans des fonds négociés en bourse (FNB) qui investissent dans de tels titres.

Un bénéficiaire sera affecté, en fonction de sa date de naissance, à un groupe d'âge à profil évolutif (dit *GlidePath*). À mesure que le bénéficiaire vieillit, la répartition de l'actif cible pour chaque groupe d'âge à profil évolutif sera modifiée pour devenir de plus en plus prudente au fil du temps. Lorsqu'une cohorte de bénéficiaires à profil évolutif atteint la date d'échéance, le compte de placement est regroupé avec le compte de placement Graduation, dont la répartition de l'actif vise la préservation du capital.

L'actif du Régime sera géré par BMO Gestion d'actifs inc., qui investira dans des FNB passifs sous-jacents représentant différentes répartitions de l'actif. Les gestionnaires de portefeuille auront recours à des options d'achat tactiques pour gérer la répartition de l'actif en respectant les paramètres établis dans le prospectus.

Risque

Le Régime convient aux investisseurs souhaitant épargner pour les études postsecondaires d'un enfant. Les risques associés à un investissement dans le Régime sont décrits dans le prospectus du Régime.

Résultats

L'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires du Régime a augmenté au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, passant de 4 872 \$ au 31 décembre 2022 à 45 128 089 \$ au 31 décembre 2023. Cette augmentation s'explique principalement par le début des activités en mars 2023, l'augmentation des transferts provenant des régimes existants d'Embark étudiant corp. et l'accroissement de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires découlant de placements favorables.

Placements

Au début de 2023, les investisseurs étaient préoccupés par l'inflation et les taux d'intérêt élevés et s'attendaient à une récession plus tard dans l'année. Toutefois, l'inflation a reculé et l'économie est demeurée robuste malgré la crise des banques régionales aux États-Unis et les craintes d'un resserrement du crédit en début d'année. Ainsi, après une année 2022 éprouvante, les investisseurs en actions et en titres à revenu fixe ont pu profiter cette année d'un répit dont ils avaient bien besoin.

Le ralentissement de l'inflation, la résilience de l'économie, les résultats des sociétés meilleurs que prévu et la stabilisation des taux d'intérêt ont permis aux actions et aux obligations d'enregistrer de fortes progressions, surtout vers la fin de l'année. En novembre, le marché a commencé à évoquer un « atterrissage en douceur », où l'inflation et la croissance économique ralentissent mais la récession est évitée, permettant aux banques centrales de mettre fin à leurs politiques restrictives.

En 2023, la Banque du Canada a relevé son taux d'intérêt directeur de 75 points de base, et celui-ci s'établissait à 5 % à la fin de l'année. La Réserve fédérale américaine a haussé ses taux de 100 points de base, et sa fourchette cible se situait entre 5,25 % et 5,5 % à la fin de l'année. Dans les deux pays, les banques centrales ont maintenu leurs taux directeurs stables au quatrième trimestre, insistant sur la faiblesse des données économiques récentes et signalant une possibilité de baisse des taux en 2024.

Les déclarations plus conciliantes des banques centrales et les rendements attrayants ont suscité une forte demande d'obligations. Par conséquent, l'indice des obligations FTSE Canada a inscrit des gains de 8,3 % au quatrième trimestre et de 6,7 % pour l'année, apportant un soulagement aux investisseurs en obligations après deux années consécutives de pertes sans précédent.

Tout au long de 2023, les investisseurs en actions ont dû composer avec une volatilité importante, les prévisions passant d'une profonde récession à un scénario d'« atterrissage en douceur ». Le rendement du marché boursier a été particulièrement fort en novembre et en décembre alors que les actions ont réagi favorablement aux données qui montraient un recul de l'inflation et aux commentaires plus accommodants des banques centrales. Au 31 décembre 2023, les actions mondiales (indice S&P Global Broad Market) affichaient une hausse de 21,9 %. Le rendement des actions américaines (indice S&P 500) s'est établi à 26,3 % grâce aux performances éclatantes des secteurs des technologies de l'information (hausse de 58 %) et des services de communications (hausse de 56 %) attribuables à l'essor initial des technologies fondées sur l'intelligence artificielle. Les actions canadiennes (indice composé TSX) ont fait moins bien que les actions américaines et mondiales, terminant l'année avec un rendement de 11,8 %.

L'année qui vient de se terminer nous a rappelé encore une fois à quel point les marchés sont fondamentalement imprévisibles. Les investisseurs prévoient que les taux directeurs continueront de baisser par rapport aux sommets atteints en 2023, mais qu'ils resteront probablement élevés pendant les prochaines années.

Opérations avec des parties liées

Frais de gestion

Les frais de gestion, qui sont versés au gestionnaire de fonds d'investissement, Embark étudiant corp., seront calculés en pourcentage de la somme des soldes de clôture nets des cotisations, des subventions et des revenus. Les frais de gestion couvrent les coûts permanents de soutien du Régime, y compris les frais d'administration du Régime, de même que les frais de gestion de portefeuille et de garde pour le Régime. Ces frais peuvent augmenter ou diminuer, mais ne pourront excéder 1,99 % par an, plus les taxes de vente applicables. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les frais de gestion payables par le Régime ont totalisé 162 929 \$ (1,65 % plus les taxes applicables) (néant au 31 décembre 2022, puisque le Régime a commencé ses activités le 1^{er} mars 2023). Le Régime a également obtenu une remise au titre des frais de gestion d'un montant de 30 994 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (néant pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, puisque le Régime a commencé ses activités le 1^{er} mars 2023).

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 2023, le Régime a payé 126 \$ en frais du comité d'examen indépendant, dont le mandat est prescrit par la législation (néant au 31 décembre 2022, puisque le Régime a commencé ses activités le 1^{er} mars 2023).

Vote des souscripteurs

Le 12 décembre 2023, les souscripteurs du Régime Familial d'épargne-études pour un seul étudiant et du Régime PremFlex ont voté en faveur de la liquidation et du transfert de leurs actifs dans le Régime étudiant Embark ou le Régime conservateur de choix Embark de la façon décrite dans la circulaire d'information sur le vote datée du 20 septembre 2023. Aux termes du vote, les souscripteurs du Régime Familial d'épargne-études pour un seul étudiant auront droit à une remise au titre des frais de gestion de 0,66 % jusqu'au 1^{er} janvier 2026. Les souscripteurs du Régime PremFlex auront droit à une remise au titre des frais de gestion de 1,16 % à vie en raison de l'annulation du remboursement des frais d'inscription et des primes de fidélité. Le transfert de tous les actifs, la résiliation des contrats relatifs aux régimes d'épargne-études et la création des conventions d'aide aux études par la fondation devraient être achevés le 2 juillet 2024 ou autour de cette date. La Fondation Embark est également autorisée à modifier la convention de fiducie, comme elle le juge nécessaire, afin de permettre le transfert des actifs détenus au régime Embark approprié.

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.

	Exercices clos le 31 décembre 2023	Exercices clos le 31 décembre 2022
États de la situation financière		
Actif total ¹⁾	47 489 783 \$	4 872 \$
Actif net	45 128 089 \$	4 872 \$
Variation de l'actif net (%) ⁴⁾	926 174 %	100 %
États de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires		
Paiements d'aide aux études	(163 761) \$	— \$
Subventions gouvernementales (montant net) ²⁾	9 399 224 \$	— \$
États du résultat global		
Revenu net de placement ³⁾	183 929	—

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.

⁴⁾ Le Régime a été créé et lancé en 2022, ce qui explique la variation de 100 % de l'actif net par rapport à l'exercice précédent.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Portefeuille de chaque catégorie de parts, par catégorie d'actifs au 31 décembre 2023

Catégorie de parts	Titres à revenu fixe canadiens	Marché monétaire	Actions américaines	Actions internationales	Actions canadiennes	Total
Fin des études de l'étudiant Embark	46,6 %	43,1 %	4,0 %	2,9 %	3,4 %	100,0 %
Étudiant Embark 2026	77,6 %	6,1 %	6,6 %	3,6 %	6,2 %	100,0 %
Étudiant Embark 2029	59,3 %	5,4 %	13,7 %	8,3 %	13,3 %	100,0 %
Étudiant Embark 2032	46,1 %	1,3 %	19,4 %	14,8 %	18,4 %	100,0 %
Étudiant Embark 2035	32,4 %	— %	24,5 %	19,3 %	23,8 %	100,0 %
Étudiant Embark 2038	21,1 %	— %	31,6 %	21,7 %	25,6 %	100,0 %
Étudiant Embark 2041	13,8 %	— %	34,3 %	24,0 %	28,0 %	100,0 %

Le tableau suivant indique les 25 principaux placements de chaque catégorie de parts du Régime au 31 décembre 2023. 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.

Principaux placements – Fin des études de l'étudiant Embark	% des placements
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	43,1 %
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	36,5 %
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	5,1 %
FNB BMO obligations à très court terme	5,0 %
FINB BMO S&P 500	4,0 %
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	3,4 %
FINB BMO MSCI EAFE	2,9 %
Total	100,0 %

Principaux placements – Étudiant Embark 2026	% des placements
FINB BMO obligations totales	48,6 %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	18,1 %
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	7,4 %
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	5,9 %
FINB BMO S&P 500	5,1 %
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	4,8 %
FINB BMO MSCI EAFE	3,4 %
Bon du Trésor du gouvernement du Canada, 29-02-2024	3,2 %
FNB BMO américain de dividendes	1,3 %
FNB BMO canadien de dividendes	1,2 %
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	1,0 %
Total	100,0 %

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Principaux placements – Étudiant Embark 2029	% des placements
FINB BMO obligations totales	44,2 %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	15,1 %
FINB BMO S&P 500	11,6 %
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	11,2 %
FINB BMO MSCI EAFE	8,3 %
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	3,5 %
Bon du Trésor du gouvernement du Canada, 29-02-2024	1,9 %
FNB BMO canadien de dividendes	1,4 %
FNB BMO américain de dividendes	1,4 %
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	0,7 %
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	0,7 %
Total	100,0 %

Principaux placements – Étudiant Embark 2032	% des placements
FINB BMO obligations totales	29,7 %
FINB BMO S&P 500	16,5 %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	16,4 %
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	15,6 %
FINB BMO MSCI EAFE	14,8 %
FNB BMO américain de dividendes	1,9 %
FNB BMO canadien de dividendes	1,8 %
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	1,3 %
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	1,0 %
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	1,0 %
Total	100,0 %

Principaux placements – Étudiant Embark 2035	% des placements
FINB BMO S&P 500	21,1 %
FINB BMO obligations totales	20,4 %
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	20,2 %
FINB BMO MSCI EAFE	19,3 %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	12,0 %
FNB BMO canadien de dividendes	2,3 %
FNB BMO américain de dividendes	2,3 %
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	1,2 %
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	1,2 %
Total	100,0 %

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Principaux placements – Étudiant Embark 2038	% des placements
FINB BMO S&P 500	26,9 %
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	21,8 %
FINB BMO MSCI EAFE	21,7 %
FINB BMO obligations totales	12,0 %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	9,1 %
FINB BMO américain de dividendes	3,1 %
FINB BMO canadien de dividendes	2,5 %
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	1,6 %
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	1,3 %
Total	100,0 %

Principaux placements – Étudiant Embark 2041	% des placements
FINB BMO S&P 500	27,3 %
FINB BMO MSCI EAFE	24,0 %
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	22,4 %
FINB BMO obligations totales	7,5 %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	6,2 %
FINB BMO américain de dividendes	4,4 %
FINB BMO canadien de dividendes	3,5 %
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	2,6 %
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	2,1 %
Total	100,0 %

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.

Répartition du portefeuille – Fin des études de l'étudiant Embark	Valeur de marché	% des placements
Titres à revenu fixe canadiens	1 857 232 \$	46,6 %
Marché monétaire	1 717 608 \$	43,1 %
Actions américaines	159 805 \$	4,0 %
Actions internationales	114 692 \$	2,9 %
Actions canadiennes	133 784 \$	3,4 %
Total de la répartition du portefeuille	3 983 121 \$	100,0 %

Répartition du portefeuille – Étudiant Embark 2026	Valeur de marché	% des placements
Titres à revenu fixe canadiens	11 707 413 \$	75,1 %
Marché monétaire	1 420 362 \$	9,1 %
Actions américaines	988 796 \$	6,3 %
Actions internationales	536 678 \$	3,4 %
Actions canadiennes	930 825 \$	6,0 %
Total de la répartition du portefeuille	15 584 074 \$	100,0 %

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Répartition du portefeuille – Étudiant Embark 2029	Valeur de marché	% des placements
Titres à revenu fixe canadiens	6 209 834 \$	59,3 %
Marché monétaire	567 217 \$	5,4 %
Actions américaines	1 431 800 \$	13,7 %
Actions internationales	866 698 \$	8,3 %
Actions canadiennes	1 391 817 \$	13,3 %
Total de la répartition du portefeuille	10 467 366 \$	100,0 %

Répartition du portefeuille – Étudiant Embark 2032	Valeur de marché	% des placements
Titres à revenu fixe canadiens	2 501 142 \$	46,1 %
Marché monétaire	70 858 \$	1,3 %
Actions américaines	1 051 638 \$	19,4 %
Actions internationales	802 505 \$	14,8 %
Actions canadiennes	996 456 \$	18,4 %
Total de la répartition du portefeuille	5 422 599 \$	100,0 %

Répartition du portefeuille – Étudiant Embark 2035	Valeur de marché	% des placements
Titres à revenu fixe canadiens	1 177 380 \$	32,4 %
Actions américaines	892 473 \$	24,5 %
Actions internationales	703 480 \$	19,3 %
Actions canadiennes	864 987 \$	23,8 %
Total de la répartition du portefeuille	3 638 320 \$	100,0 %

Répartition du portefeuille – Étudiant Embark 2038	Valeur de marché	% des placements
Titres à revenu fixe canadiens	575 939 \$	21,1 %
Actions américaines	864 482 \$	31,6 %
Actions internationales	592 731 \$	21,7 %
Actions canadiennes	699 637 \$	25,6 %
Total de la répartition du portefeuille	2 732 789 \$	100,0 %

Répartition du portefeuille – Étudiant Embark 2041	Valeur de marché	% des placements
Titres à revenu fixe canadiens	262 577 \$	13,8 %
Actions américaines	654 665 \$	34,3 %
Actions internationales	457 411 \$	24,0 %
Actions canadiennes	534 557 \$	28,0 %
Total de la répartition du portefeuille	1 909 210 \$	100,0 %

Rendements passés

Le rendement passé du Régime est présenté dans 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

Comme le Régime a commencé ses activités le 31 mars 2023, il n'y a pas de graphique des rendements annuels.

Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Régime pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2023.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Embark***	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Indice universel des obligations gouvernementales FTSE Canada*	6,1 %	(3,4) %	0,9 %	2,2 %
Indice composé S&P/TSX**	11,8 %	9,6 %	11,3 %	7,6 %
Indice S&P 500	26,3 %	10,0 %	15,7 %	12,0 %
Indice S&P 500 (CAD)	22,9 %	11,3 %	14,9 %	14,5 %

* 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.

*** Comme le Régime a commencé ses activités le 1^{er} mars 2023, il n'y a pas de données sur les rendements annuels composés sur 1 an, 3 ans, 5 ans et 10 ans. Le tableau ci-dessus sera mis à jour lorsque des rendements existeront pour un exercice complet.