

## 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 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.embark.ca](http://www.embark.ca) ou consulter celui de SEDAR+ à [www.sedarplus.ca](http://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 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), Embark étudiant corp. 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 2023, tout comme le niveau général de risque.

#### Résultats

L'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires du Régime a augmenté de 29,0 % au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, passant de 548,2 M\$ au 31 décembre 2022 à 707,2 M\$ au 31 décembre 2023. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des cotisations des souscripteurs et des subventions gouvernementales ainsi que par une augmentation 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 payés par le Régime**

La Fondation est le commanditaire du Régime. Sa filiale en propriété exclusive, Embark étudiant corp., 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<sup>er</sup> mai 2013, Embark étudiant corp. 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 2023, les frais de gestion payables par le Régime ont totalisé 10,1 M\$ (1,46 % plus les taxes applicables, taux majoré le 1<sup>er</sup> février 2023) (7,1 M\$ au 31 décembre 2022 (1,30 % plus les taxes applicables)).

Les Régimes d'Embark étudiant corp., 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 2023, le Régime a payé 12 000 \$ en frais du comité d'examen indépendant, dont le mandat est prescrit par la législation (6 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022).

### **Frais d'inscription payés par le souscripteur**

Embark étudiant corp., 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 1 176 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (23 779 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022).

### **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<sup>er</sup> mai 2013, 100 % des frais d'opérations spéciaux sont versés à Embark étudiant corp. puisque ces frais sont directement liés aux activités d'administration du Régime. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les frais d'opérations spéciaux totalisent 259 000 \$ (134 000 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022).

### **Vote des souscripteurs**

Le 12 décembre 2023, les souscripteurs du Régime et du Régime Familial d'épargne-études pour un seul étudiant 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 et du Régime Familial d'épargne-études pour un seul étudiant 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.

(en milliers de dollars)	Exercice clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2022	Exercice clos le 31 décembre 2021	Exercice clos le 31 décembre 2020	Exercice clos le 31 décembre 2019
<b>États de la situation financière</b>					
Actif total <sup>1)</sup>	709 601 \$	555 987 \$	497 778 \$	360 769 \$	243 518 \$
Actif net	707 211	548 179	492 802	356 224	240 582
Variation de l'actif net (%)	29,0 %	11,2 %	38,3 %	48,1 %	50,6 %
<b>États de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires</b>					
Paiements d'aide aux études	(2 083) \$	(1 777) \$	(2 057) \$	(583) \$	(373) \$
Subventions gouvernementales (montant net) <sup>2)</sup>	20 613	32 774	35 281	30 834	23 010
<b>États du résultat global</b>					
Revenu net de placement <sup>3)</sup>	7 671 \$	4 612 \$	1 671 \$	1 834 \$	1 721 \$

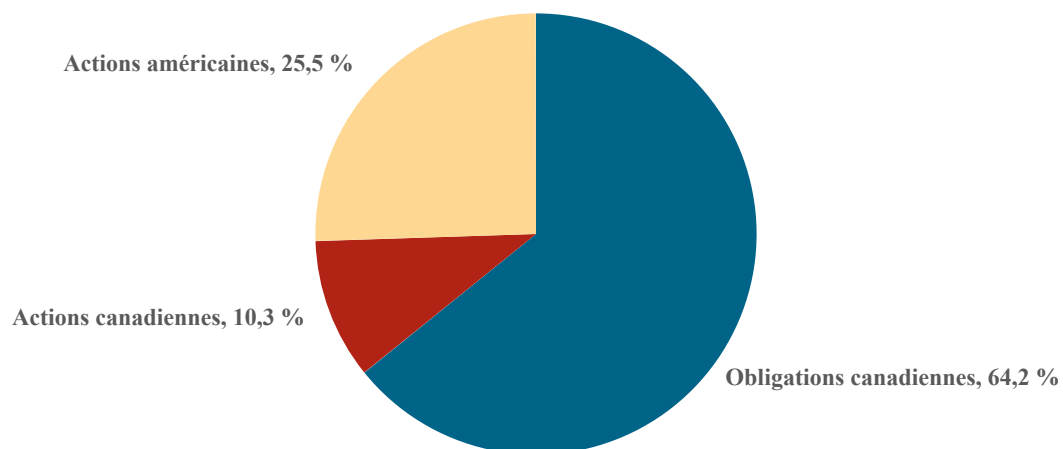
<sup>1)</sup> L'actif total représente la trésorerie, les placements et les montants à recevoir.

<sup>2)</sup> 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.

<sup>3)</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.

Portefeuille par catégorie au 31 décembre 2023

Répartition de l'actif du Régime PremFlex



Le tableau suivant indique les 25 principaux placements 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.

## RÉGIME PREMFLEX

	Nom	Coupon	Date d'échéance	% des placements
1	FINB BMO MSCI USA ESG LEADERS*			25,50 %
2	PROVINCE D'ONTARIO	3,75 %	2 juin 2032	5,91 %
3	GOUVERNEMENT DU CANADA	1,50 %	1 juin 2031	5,60 %
4	PROVINCE D'ONTARIO	2,15 %	2 juin 2031	5,40 %
5	FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	3,55 %	15 sept. 2032	4,40 %
6	FINANCIÈRE SUN LIFE INC.	2,80 %	21 nov. 2033	3,50 %
7	FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	2,10 %	15 sept. 2029	3,00 %
8	PROVINCE D'ONTARIO	1,35 %	2 déc. 2030	2,70 %
9	PROVINCE D'ONTARIO	3,65 %	2 juin 2033	2,40 %
10	PROVINCE D'ONTARIO	2,25 %	2 déc. 2031	2,30 %
11	PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	1,55 %	18 juin 2031	2,20 %
12	BANQUE DE MONTRÉAL	3,19 %	1 mars 2028	2,00 %
13	PROVINCE DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE	2,95 %	18 déc. 2028	1,50 %
14	TRANSCANADA PIPELINES LTD	5,33 %	12 mai 2032	1,40 %
15	FINANCIÈRE SUN LIFE INC.	2,06 %	1 oct. 2035	1,10 %
16	BELL CANADA	1,65 %	16 août 2027	1,10 %
17	BELL CANADA	2,90 %	10 sept. 2029	1,00 %
18	BELL CANADA	2,20 %	29 mai 2028	0,90 %
19	BROOKFIELD FINANCE II INC	5,43 %	14 déc. 2032	0,90 %
20	BANQUE ROYALE DU CANADA	1,83 %	31 juill. 2028	0,90 %
21	GREAT-WEST LIFECO INC.	2,38 %	14 mai 2030	0,90 %
22	FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	1,75 %	15 juin 2030	0,90 %
23	GOUVERNEMENT DU CANADA	1,50 %	1 déc. 2031	0,90 %
24	BELL CANADA	3,80 %	21 août 2028	0,80 %
25	FIDUCIE DU CANADA POUR L'HABITATION	1,40 %	15 mars 2031	0,80 %
<b>25 principaux titres en pourcentage des placements</b>				<b>78,01 %</b>

\*Le tableau qui suit indique la participation détenue dans le fonds indiciel.

Fonds sous-jacent au 31 décembre 2023	Pays d'établissement et principal lieu des activités	% de la participation dans l'actif du fonds sous-jacent	Nombre d'actions du fonds sous-jacent détenues par le Régime
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	Canada	10,07 %	3 949 650

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.

## RÉGIME PREMFLEX

---

<b>Catégorie</b>	<b>Juste valeur (en milliers de dollars)</b>	<b>% du total des placements</b>
Actions	248 279 \$	35,8 %
Titres de sociétés	149 716	21,6 %
Titres provinciaux	172 558	24,9 %
Titres fédéraux	115 512	16,6 %
Placements à court terme	7 586	1,1 %
<b>Total</b>	<b>693 651 \$</b>	<b>100,0 %</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 :

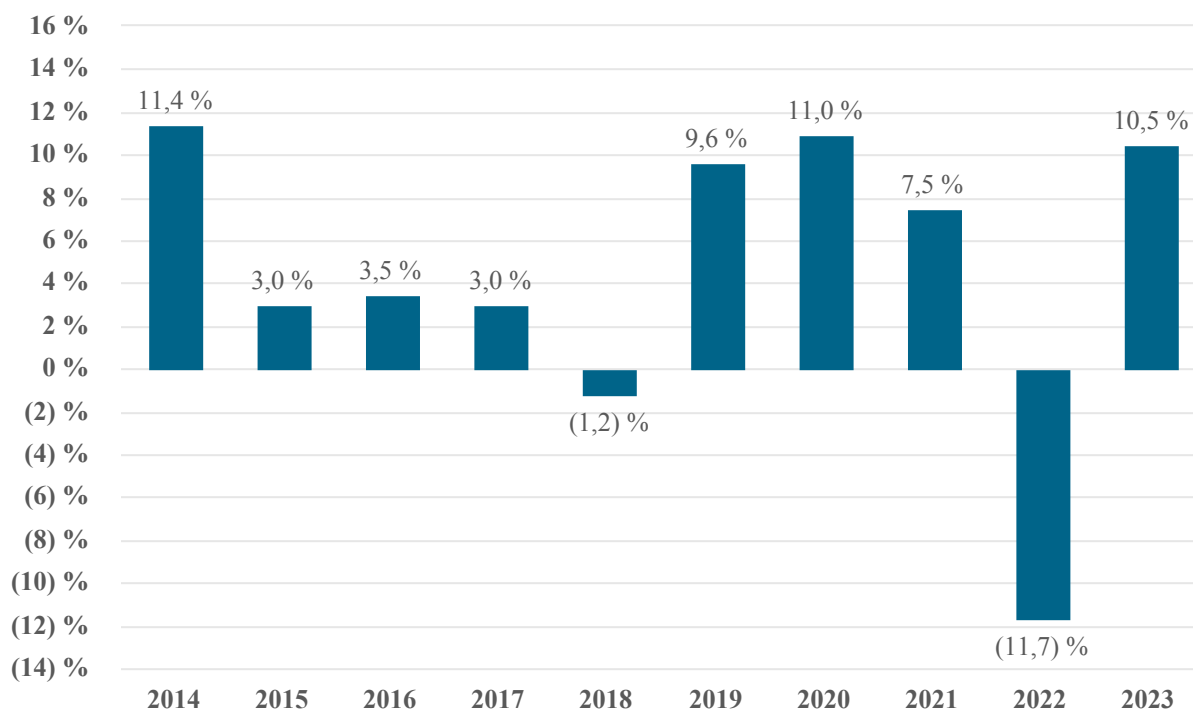
- se rapportent au portefeuille de placement seulement;
- sont présentés après déduction des frais d'administration, des honoraires de conseil en placement, des droits de garde et des frais du comité d'examen indépendant;
- supposent que la totalité des revenus, des intérêts gagnés et des distributions 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 2023. 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 2023.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Régime PremFlex	10,5 %	1,6 %	5,0 %	4,4 %
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.