

États financiers du

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Régime d'épargne-études offert par la Fondation Embark étudiant

États financiers annuels

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers ci-joints du Régime étudiant Embark (le « Régime ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration de la Fondation Embark étudiant. Il incombe au conseil d'administration d'examiner et d'approuver les états financiers ainsi que de superviser la façon dont la direction s'acquitte de sa responsabilité quant à la présentation de l'information financière.

La Fondation Embark étudiant, par l'entremise d'Embark étudiant corp., sa filiale en propriété exclusive qui administre le Régime, maintient des processus adéquats pour s'assurer que l'information financière produite est pertinente et fiable. Les états financiers, qui ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière, comprennent des montants établis à partir d'estimations et de jugements. Les méthodes comptables significatives, que la direction juge appropriées pour le Régime, sont décrites à la note 3 des états financiers.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., auditeur indépendant du Régime, a audité les états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada afin de pouvoir exprimer une opinion sur les présents états financiers à l'intention du fiduciaire, aux souscripteurs et aux bénéficiaires du Régime PremFlex. Son rapport suit.

Conseil d'administration
Mississauga (Ontario)
Le 25 mars 2025



KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l.
Bay Adelaide Centre
333, rue Bay, Bureau 4600
Toronto (Ontario) M5H 2S5
Canada
Téléphone 416-777-8500
Télécopieur 416-777-8818

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Au fiduciaire, aux souscripteurs et aux bénéficiaires du Régime étudiant Embark

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Régime étudiant Embark (le « Régime »), qui comprennent :

- les états de la situation financière au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023;
- les états du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des méthodes comptables significatives;

(ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Régime au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux normes IFRS de comptabilité.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers** de notre rapport de l'auditeur.

Nous sommes indépendants du Régime conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent :

- des informations contenues dans le Rapport de la direction sur le rendement du Fonds déposé auprès des commissions des valeurs mobilières canadiennes compétentes.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons et n'exprimerons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, et à demeurer attentifs aux indices suggérant que les autres informations comportent une anomalie significative.

Nous avons obtenu les informations contenues dans le Rapport de la direction sur le rendement du fonds déposé auprès des commissions des valeurs mobilières canadiennes compétentes à la date du présent rapport de l'auditeur. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le rapport de l'auditeur.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Régime à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Régime ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Régime.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.



Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Régime;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Régime à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport de l'auditeur sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport de l'auditeur. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Régime à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

KPMG A.R.L. / S.E.N. C. R. L.

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 25 mars 2025

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

États de la situation financière

Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

	2024	2023
Actif		
Trésorerie	11 024 237 \$	2 160 360 \$
Placements (note 5)	5 805 354 622	43 792 371
Distributions à recevoir	19 280 355	164 187
Somme à recevoir d'un membre du même groupe (note 8)	12 578 994	—
Somme à recevoir pour la vente de placements	6 829 000	—
Souscriptions à recevoir	6 240 302	1 372 865
Autres montants à recevoir	2 854 543	—
Total des actifs	5 864 162 053 \$	47 489 783 \$
Passif		
Somme à verser à un membre du même groupe (note 8)	9 750 944	90 590
Rachats à payer	8 831 423	33 551
Somme à payer pour l'achat de placements	1 628 169	2 237 281
Charges à payer	203 558	272
Total des passifs	20 414 094 \$	2 361 694 \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires	5 843 747 959 \$	45 128 089 \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires par catégorie de parts		
Fin des études de l'étudiant Embark	1 462 710 685 \$	4 185 274 \$
Étudiant Embark 2026	1 973 102 803	15 800 791
Étudiant Embark 2029	1 572 963 637	10 748 709
Étudiant Embark 2032	424 260 567	5 709 375
Étudiant Embark 2035	255 276 328	3 822 303
Étudiant Embark 2038	123 576 052	2 863 820
Étudiant Embark 2041	31 084 936	1 997 817
Étudiant Embark 2044	772 951	—
	5 843 747 959 \$	45 128 089 \$
Parts en circulation par catégorie de parts (note 7)		
Fin des études de l'étudiant Embark	138 068 610	395 489
Étudiant Embark 2026	182 278 086	1 464 873
Étudiant Embark 2029	139 204 467	990 609
Étudiant Embark 2032	36 454 092	523 707
Étudiant Embark 2035	21 257 998	349 185
Étudiant Embark 2038	9 992 204	259 450
Étudiant Embark 2041	2 474 545	179 552
Étudiant Embark 2044	65 066	—

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

États de la situation financière

Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires par part		
Fin des études de l'étudiant Embark	10,59	10,58
Étudiant Embark 2026	10,82	10,79
Étudiant Embark 2029	11,30	10,85
Étudiant Embark 2032	11,64	10,90
Étudiant Embark 2035	12,01	10,95
Étudiant Embark 2038	12,37	11,04
Étudiant Embark 2041	12,56	11,13
Étudiant Embark 2044	11,88	—

Approuvé par le conseil d'administration de la Fondation Embark étudiant

Alice Keung, administratrice

Andrea Bolger, administratrice

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

États du résultat global

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

	2024	2023
Revenus		
Revenus d'intérêts	73 482 360 \$	217 701 \$
Revenus de dividendes	13 572 193	126 591
Autre revenus	6 428 762	—
Gains nets réalisés sur les placements	24 071 825	83
Variation nette de la plus-value latente des placements	235 275 576	1 573 297
Total des revenus	352 830 716 \$	1 917 672 \$
Charges		
Frais de gestion (note 8)	55 297 534	162 929
Remise au titre des frais de gestion (note 8)	(23 238 391)	(30 994)
Coûts de transaction	389 503	22 694
Frais du comité d'examen indépendant	91 634	126
Autres charges	37 441	5 608
Total des charges	32 577 721 \$	160 363 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires provenant des activités d'exploitation	320 252 995 \$	1 757 309 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires par catégorie de parts		
Fin des études de l'étudiant Embark	60 372 993 \$	85 698 \$
Étudiant Embark 2026	104 483 514	652 233
Étudiant Embark 2029	96 005 876	440 955
Étudiant Embark 2032	28 092 665	216 763
Étudiant Embark 2035	18 931 375	157 242
Étudiant Embark 2038	9 846 857	115 691
Étudiant Embark 2041	2 496 515	88 727
Étudiant Embark 2044	23 200	—
	320 252 995 \$	1 757 309 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation		
Fin des études de l'étudiant Embark	73 612 507	122 740
Étudiant Embark 2026	93 829 425	377 584
Étudiant Embark 2029	68 465 415	251 151
Étudiant Embark 2032	17 292 516	112 938
Étudiant Embark 2035	10 153 291	81 110
Étudiant Embark 2038	4 736 398	57 753
Étudiant Embark 2041	1 185 115	50 856
Étudiant Embark 2044	16 019	—
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires par part		
Fin des études de l'étudiant Embark	0,82	0,70
Étudiant Embark 2026	1,11	1,73
Étudiant Embark 2029	1,40	1,76
Étudiant Embark 2032	1,62	1,92
Étudiant Embark 2035	1,86	1,94
Étudiant Embark 2038	2,08	2,00
Étudiant Embark 2041	2,11	1,74
Étudiant Embark 2044	1,45	—

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

États de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

	Total	Étudiant Embark 2026	Étudiant Embark 2029	Étudiant Embark 2032	Étudiant Embark 2035	Étudiant Embark 2038	Étudiant Embark 2041	Étudiant Embark 2044	Fin des études de l'étudiant Embark
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires au 1^{er} janvier 2024	45 128 089 \$	15 800 791 \$	10 748 709 \$	5 709 375 \$	3 822 303 \$	2 863 820 \$	1 997 817 \$	— \$	4 185 274 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires provenant des activités d'exploitation	320 252 995 \$	104 483 514 \$	96 005 876 \$	28 092 665 \$	18 931 375 \$	9 846 857 \$	2 496 515 \$	23 200 \$	60 372 993 \$
Opérations sur parts rachetables									
Émission de parts rachetables	6 078 553 623	2 111 700 546	1 484 555 570	416 129 713	247 467 252	118 084 674	27 879 967	758 681	1 671 977 220
Rachat de parts rachetables	(600 186 748)	(258 882 048)	(18 346 518)	(25 671 186)	(14 944 602)	(7 219 299)	(1 289 363)	(8 930)	(273 824 802)
Réinvestissements des distributions aux porteurs de parts rachetables	91 551 240	33 748 729	20 436 140	5 751 731	3 009 562	1 555 489	446 793	5 170	26 597 626
Augmentation nette attribuable aux opérations sur parts rachetables	5 569 918 115 \$	1 886 567 227 \$	1 486 645 192 \$	396 210 258 \$	235 532 212 \$	112 420 864 \$	27 037 397 \$	754 921 \$	1 424 750 044 \$
Distributions aux porteurs de parts rachetables									
Provenant du revenu net de placement	(47 689 590)	(16 947 694)	(11 069 044)	(2 732 748)	(1 398 737)	(608 215)	(153 012)	(3 169)	(14 776 971)
Provenant des gains en capital nets réalisés	(20 623 259)	(8 996 460)	(3 331 529)	(1 377 446)	(539 294)	(319 934)	(158 896)	(1 480)	(5 898 220)
Remise au titre des frais de gestion	(23 238 391)	(7 804 575)	(6 035 567)	(1 641 537)	(1 071 531)	(627 340)	(134 885)	(521)	(5 922 435)
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables	(91 551 240)\$	(33 748 729)\$	(20 436 140)\$	(5 751 731)\$	(3 009 562)\$	(1 555 489)\$	(446 793)\$	(5 170)\$	(26 597 626)\$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au cours de l'exercice	5 798 619 870 \$	1 957 302 012 \$	1 562 214 928 \$	418 551 192 \$	251 454 025 \$	120 712 232 \$	29 087 119 \$	772 951 \$	1 458 525 411 \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires au 31 décembre 2024	5 843 747 959 \$	1 973 102 803 \$	1 572 963 637 \$	424 260 567 \$	255 276 328 \$	123 576 052 \$	31 084 936 \$	772 951 \$	1 462 710 685 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

États de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

	Total	Étudiant Embark 2026	Étudiant Embark 2029	Étudiant Embark 2032	Étudiant Embark 2035	Étudiant Embark 2038	Étudiant Embark 2041	Étudiant Embark 2044	Fin des études de l'étudiant Embark
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires au 1^{er} janvier 2023	4 872 \$	696 \$	696 \$	696 \$	696 \$	696 \$	696 \$	— \$	696 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires provenant des activités d'exploitation	1 757 309 \$	652 233 \$	440 955 \$	216 762 \$	157 242 \$	115 691 \$	88 728 \$	— \$	85 698 \$
Opérations sur parts rachetables									
Émission de parts rachetables	44 275 766	15 398 321	10 329 213	5 519 178	3 706 039	2 770 457	1 929 887	—	4 622 671
Rachat de parts rachetables	(909 858)	(250 457)	(22 155)	(27 260)	(41 674)	(23 025)	(21 495)	—	(523 792)
Réinvestissements des distributions aux porteurs de parts rachetables	302 396	103 343	72 255	35 267	25 100	18 685	14 644	—	33 102
Augmentation nette attribuable aux opérations sur parts rachetables	43 668 304 \$	15 251 207 \$	10 379 313 \$	5 527 185 \$	3 689 465 \$	2 766 117 \$	1 923 036 \$	— \$	4 131 981 \$
Distributions aux porteurs de parts rachetables								—	
Provenant du revenu net de placement	(301 640)	(103 343)	(72 106)	(35 188)	(24 960)	(18 577)	(14 415)	—	(33 051)
Provenant des gains en capital nets réalisés	(756)	—	(149)	(79)	(140)	(108)	(229)	—	(51)
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables	(302 396)\$	(103 343)\$	(72 255)\$	(35 267)\$	(25 100)\$	(18 685)\$	(14 644)\$	— \$	(33 102)\$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au cours de l'exercice	45 123 217 \$	15 800 097 \$	10 748 013 \$	5 708 680 \$	3 821 607 \$	2 863 123 \$	1 997 120 \$	— \$	4 184 577 \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires au 31 décembre 2023	45 128 089 \$	15 800 791 \$	10 748 709 \$	5 709 375 \$	3 822 303 \$	2 863 820 \$	1 997 817 \$	— \$	4 185 274 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Tableaux des flux de trésorerie

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Flux de trésorerie	2024	2023
Activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires	320 252 995 \$	1 757 309 \$
Ajustements au titre des éléments suivants :		
Gain réalisé sur la vente de placements	(24 071 825)	(83)
Variation de la plus-value latente des placements	(235 275 576)	(1 573 297)
Achat de placements	(5 898 488 370)	(42 349 321)
Produit tiré de la vente de placements	6 055 802 123	130 330
Augmentation de la somme à recevoir pour la vente de placements	(6 829 000)	—
Diminution de la somme à payer pour l'achat de placements	(609 112)	2 237 281
Augmentation des distributions à recevoir	(19 116 168)	—
Augmentation de la somme à recevoir d'un membre du même groupe	(12 578 994)	(164 187)
Augmentation des autres montants à recevoir	(2 854 543)	90 590
Augmentation de la somme à verser à un membre du même groupe	9 660 355	—
Augmentation des charges à payer	203 286	272
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	186 095 171 \$	(39 871 106)\$
Activités de financement		
Produit tiré de la vente de parts rachetables	414 157 582	42 902 901
Sommes versées pour le rachat de parts rachetables	(591 388 876)	(876 307)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(177 231 294)\$	42 026 594 \$
Augmentation nette de la trésorerie	8 863 877	2 155 488
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	2 160 360	4 872
Trésorerie à la clôture de l'exercice	11 024 237 \$	2 160 360 \$
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Placements reçus dans le cadre du transfert des actifs du Régime	5 796 606 573 \$	— \$
Dividendes et intérêts reçus, déduction faite des retenues d'impôts*	67 938 385	180 105
Intérêts payés*	37 442	748

*Compris dans les activités d'exploitation

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

1 Renseignements généraux

Le Régime étudiant Embark (le « Régime ») a été établi par la Fondation Embark étudiant (la « Fondation ») comme instrument d'épargne pour les études postsecondaires d'une personne désignée (le « bénéficiaire »). Le Régime a été enregistré auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») le 6 février 2023. Le bureau principal du Régime est situé au 50 Burnhamthorpe Road West, Mississauga (Ontario) Canada.

Embark étudiant corp. (le « gestionnaire »), filiale en propriété exclusive de la Fondation, assure la distribution et l'administration générale du Régime au nom de la Fondation. Le gestionnaire s'occupe de l'administration générale du Régime au nom de celui-ci, 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 ») et des fonctions administratives, comme la comptabilité, les rapports, la conformité, les affaires juridiques et les ressources humaines. Le Régime a commencé ses activités le 1^{er} mars 2023.

Le fiduciaire du Régime est La Société de fiducie Banque de Nouvelle-Écosse. Le dépositaire du Régime est Fiducie RBC Services aux Investisseurs.

Le Régime atteint ses objectifs de placement pour les souscripteurs en investissant les cotisations, les subventions gouvernementales et les bénéfices selon une approche d'investissement à long terme à profil évolutif qui cherche à faire correspondre l'âge des bénéficiaires et la date prévue du début de leurs études postsecondaires avec les catégories d'actifs et la composition des placements appropriées. Le gestionnaire des placements du Régime, BMO Gestion d'actifs inc. (« BMO »), investit principalement dans une gamme diversifiée de fonds négociés en bourse (« FNB ») qui offrent une exposition aux titres à revenu fixe, au marché monétaire et aux titres de capitaux propres. BMO cherchera à atteindre ses objectifs, le cas échéant, en investissant dans des fonds négociés en bourse (ou FNB) et dans de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Chaque catégorie de parts représente un groupe d'âge à profil évolutif (dit *glide path*). Lorsqu'un compte est ouvert, chaque bénéficiaire se voit émettre des parts d'une catégorie de parts en fonction de sa date de naissance. À mesure que le bénéficiaire vieillit, la répartition de l'actif cible pour chaque catégorie de parts sera modifiée au fil du temps, l'accent étant mis sur les investissements en actions au cours des premières années, puis sur une répartition plus prudente des placements au fil du temps axée sur les titres à revenu fixe. Lorsqu'une catégorie particulière de parts atteint la date d'échéance, elle est regroupée avec la catégorie Fin des études de l'étudiant Embark, dont la répartition de l'actif vise la préservation du capital. La composition réelle de l'actif de chaque catégorie de parts peut également varier en fonction de l'évolution de la valeur de marché des titres sous-jacents et sera rééquilibrée périodiquement afin de maintenir la composition cible de l'actif.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Au 31 décembre 2024, le Régime se composait de huit catégories de parts auxquelles chaque bénéficiaire est assigné en fonction de sa date de naissance : Étudiant Embark 2026, Étudiant Embark 2029, Étudiant Embark 2032, Étudiant Embark 2035, Étudiant Embark 2038, Étudiant Embark 2041, Étudiant Embark 2044 et Fin des études de l'étudiant Embark. Tous les trois ans, le Régime crée une nouvelle catégorie de parts pour les bénéficiaires plus jeunes dès que la catégorie de parts attribuée aux bénéficiaires les plus vieux est regroupée avec la catégorie Fin des études de l'étudiant Embark.

Le 12 décembre 2023, les souscripteurs du Régime Familial d'épargne-études pour un seul étudiant et du Régime PremFlex (collectivement, les « Régimes résiliés ») ont voté en faveur de la liquidation et du transfert de leurs actifs dans le Régime ou le Régime conservateur de choix Embark (collectivement, les « Régimes 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 ont droit à une remise au titre des frais de gestion de 0,66 % jusqu'au 1^{er} janvier 2026. Les souscripteurs du Régime PremFlex ont droit à une remise au titre des frais de gestion de 1,16 % à vie, et le remboursement des frais d'inscription et les primes de fidélité ont été annulés le 31 décembre 2023. 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 ont été achevés le 2 juillet 2024. La Fondation, étant habilitée à le faire, a modifié la convention de fiducie afin de permettre le transfert des actifs détenus au régime Embark approprié.

Le transfert des actifs du Régime PremFlex et du Régime Familial d'épargne-études pour un seul étudiant vers le Régime a totalisé 5 796 606 573 \$. Voir la note 11 pour obtenir des renseignements détaillés.

Concernant le transfert de l'actif net vers le Régime :

- 1) les actifs du Régime PremFlex et du Régime Familial d'épargne-études pour un seul étudiant ont été transférés à leur juste valeur;
- 2) les composantes du capital et du revenu des souscripteurs qui ont été transférés au Régime comprennent les cotisations des souscripteurs, les subventions gouvernementales et le revenu accumulé associés au Régime.

La publication des états financiers a été autorisée par le comité d'audit, des finances et de gestion des risques du conseil d'administration de la Fondation le 25 mars 2025.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

2 Règles comptables

Les présents états financiers annuels ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité. Le Régime a appliqué les méthodes comptables uniformément aux fins de la préparation de ses états financiers.

3 Méthodes comptables significatives

Le Régime a appliqué les méthodes comptables significatives décrites ci-après.

Instruments financiers

Les instruments financiers détenus par le Régime comprennent des actifs et des passifs financiers, notamment les placements (FNB de tiers), la trésorerie, les intérêts et dividendes à recevoir, les souscriptions à recevoir, la somme à recevoir pour la vente de placements, la somme à recevoir d'un membre du même groupe, les autres montants à recevoir, la somme à payer pour l'achat de placements, la somme à verser à un membre du même groupe, les rachats à payer et les charges à payer. Le Régime comptabilise les instruments financiers à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, majorée des coûts de transaction dans le cas des instruments financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »). Les achats et les ventes ordinaires d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction. Les placements du Régime sont classés à la JVRN. Tous les autres actifs et passifs financiers sont évalués au coût amorti. L'obligation du Régime au titre de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires est présentée au montant des distributions, qui correspond à la valeur résiduelle des actifs du Régime, déduction faite de tous les passifs.

Évaluation de la juste valeur

Pour les FNB, le Régime utilise le dernier cours lorsque ce cours s'inscrit dans l'écart acheteur-vendeur du jour. Lorsque le dernier cours ne s'inscrit pas dans l'écart acheteur-vendeur, le Régime détermine le point dans l'écart acheteur-vendeur qui est le plus représentatif de la juste valeur compte tenu des faits et circonstances en cause. La politique du Régime consiste à comptabiliser les transferts d'un niveau à l'autre de la hiérarchie des justes valeurs à la date de l'événement ou du changement de circonstances à l'origine du transfert.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Constatation des revenus, coûts de transaction et charges

Les revenus d'intérêts aux fins de distribution tirés des placements en titres à revenu fixe et des placements à court terme représentent le taux d'intérêt nominal reçu par le Régime, selon la comptabilité d'exercice. Les intérêts à recevoir sont comptabilisés en fonction des taux d'intérêt déclarés des instruments de créance. Les dividendes sont comptabilisés à titre de revenus à la date ex-dividende. Le coût des placements est déterminé selon la méthode du coût moyen. Le coût moyen comprend l'amortissement des primes et des escomptes sur les titres de créance du Régime. Les coûts de transaction représentent les commissions de courtage.

Devises

Les états financiers sont présentés en dollars canadiens, monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation du Régime.

Trésorerie

La trésorerie se compose de dépôts à vue auprès d'institutions financières.

Entrées/(sorties) de fonds par transfert

Tout au long de la durée d'un contrat, les souscripteurs d'autres régimes gérés par le gestionnaire ou ceux d'un régime offert par un autre organisme peuvent transférer leur contrat au Régime. Inversement, les souscripteurs du Régime peuvent transférer leur contrat à un autre organisme. Les cotisations, les subventions gouvernementales et les transferts entrants ou sortants sont présentés à l'état de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires.

Ces transferts sont présentés au poste « Produit tiré de l'émission de parts rachetables » dans les états de l'évolution de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Remise au titre des frais de gestion

Le gestionnaire peut réduire les frais de gestion en fonction de la taille de l'investissement d'un porteur de parts ou de sa participation à un programme offert par le gestionnaire. Après la clôture de chaque trimestre, le montant de toute remise au titre des frais de gestion est distribué aux porteurs de parts admissibles par le Régime sous forme de réinvestissement dans des parts additionnelles de la catégorie respective du Régime. La remise au titre des frais de gestion, s'il y a lieu, est incluse aux postes « Somme à verser à un membre du même groupe » et « Remise au titre des frais de gestion » dans les états de la situation financière et dans les états du résultat global de chaque catégorie de parts, respectivement, s'il y a lieu. Le gestionnaire peut réduire les frais de gestion ou y renoncer sans en aviser les porteurs de parts.

Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires

L'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires comprend les cotisations des souscripteurs, les subventions gouvernementales ainsi que les revenus réalisés sur les cotisations des souscripteurs et les subventions gouvernementales. L'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires est classé comme passif, car un souscripteur a la possibilité de résilier son régime n'importe quand avant l'échéance. En cas de résiliation avant l'échéance, les cotisations du souscripteur lui sont remboursées et le revenu réalisé sur les cotisations du souscripteur lui est dû et payable à titre de paiement de revenu accumulé ou est payable à un établissement d'enseignement désigné. Les subventions gouvernementales sont remboursées au gouvernement et le revenu réalisé sur celles-ci, auquel le souscripteur a renoncé, doit être versé à un établissement d'enseignement désigné.

Les cotisations des souscripteurs sont constituées des dépôts des souscripteurs. Tout au long de la durée d'un contrat, les souscripteurs peuvent modifier le niveau de leurs cotisations.

Les subventions gouvernementales représentent les cotisations des gouvernements fédéral et provinciaux. Elles sont comptabilisées lors de la réception d'une cotisation admissible à un régime enregistré d'épargne-études par un souscripteur du Régime.

Le revenu accumulé comprend l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires. Les PAE et les versements de revenus tirés des subventions aux bénéficiaires et aux établissements d'enseignement désignés viennent réduire le revenu accumulé.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Impôt

À l'heure actuelle, le revenu tiré des cotisations des souscripteurs n'est pas assujéti à l'impôt en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) avant l'échéance du régime. Les paiements d'aide aux études versés aux candidats admissibles, constitués des subventions gouvernementales et de la totalité du revenu accumulé, sont inclus dans le revenu de ceux-ci aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Les montants déposés par les souscripteurs ne peuvent être déduits par ces derniers à des fins fiscales, et ils ne sont pas imposables lorsqu'ils sont remboursés aux souscripteurs ou à leurs candidats désignés.

Ce Régime n'est pas assujéti à l'impôt en vertu de l'article 146.1 de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

Investissements dans des entités structurées non consolidées

Une entité structurée est une entité conçue de telle manière que les droits de vote ou droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité, ou que les droits de vote ne concernent que des tâches administratives et que les activités pertinentes sont dirigées au moyen d'accords contractuels. Le Régime investit dans les FNB présentés dans l'inventaire du portefeuille, et a établi que ces placements constituent des entités structurées non consolidées. Les placements du Régime dans des entités structurées non consolidées sont comptabilisés à la JVRN. Les FNB sont domiciliés au Canada et inscrits à la cote de la Bourse de Toronto.

Normes et interprétations nouvelles et révisées publiées, mais non encore en vigueur

L'IASB a publié les nouvelles modifications de normes suivantes qui entreront en vigueur au cours d'exercices à venir :

- IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir* (en remplacement de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*) qui vise à améliorer la manière dont les informations sont communiquées dans les états financiers, en particulier les informations comprises dans l'état du résultat net (1^{er} janvier 2027).
- Modifications de l'IFRS 9, *Instruments financiers*, et de l'IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*, qui visent à préciser le classement des actifs financiers assortis de caractéristiques liées à des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (1^{er} janvier 2026).

Nous évaluons actuellement les répercussions qu'auront l'IFRS 18 et les modifications de l'IFRS 9 et de l'IFRS 7 sur nos états financiers consolidés. Nous ne nous attendons pas à ce que les modifications aient une incidence significative.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

4 Estimations comptables et jugements critiques

Lorsqu'elle prépare les états financiers, la direction doit faire appel à son jugement pour appliquer les méthodes comptables et établir des estimations et des hypothèses quant à l'avenir. Les paragraphes suivants présentent une analyse des plus importants jugements et estimations comptables du Régime aux fins de la préparation des états financiers.

Statut d'entité d'investissement

L'un des jugements importants posés lors de la préparation des états financiers du Régime a consisté à établir que le Régime répond à la définition d'entité d'investissement aux termes de l'IFRS 10, *États financiers consolidés*. Le Régime a pour objectif d'investir les cotisations des souscripteurs de sorte à maximiser le rendement à long terme en vue d'obtenir un revenu de placement. La juste valeur est la principale mesure d'évaluation de la performance de la quasi-totalité des placements.

Classement et évaluation des instruments financiers

Le classement et l'évaluation des instruments financiers détenus par le Régime exigent du gestionnaire qu'il pose des jugements importants afin de déterminer le classement le plus approprié conformément à l'IFRS 9, *Instruments financiers*. Le gestionnaire, après avoir évalué le modèle économique adopté par le Régime pour la gestion du portefeuille, ainsi que les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels, a déterminé que les placements sont gérés à la juste valeur et que la juste valeur est utilisée pour évaluer la performance et prendre des décisions de placement. Tous les placements sont donc évalués à la JVRN.

5 Risques liés aux instruments financiers

Les activités de placement du Régime l'exposent à divers risques liés aux instruments financiers, soit le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de marché (qui comprend le risque de prix, le risque de change et le risque de taux d'intérêt). Le Régime n'effectue aucune transaction autrement qu'en dollars canadiens et n'est donc pas directement exposé à un risque de change significatif. La méthode globale de gestion des risques du Régime comprend des directives, des objectifs et des restrictions en matière de placement visant à atténuer le risque par une répartition des placements entre différents secteurs, catégories d'échéances et émetteurs. Le Régime a recours aux services d'un gestionnaire de portefeuille tiers et veille à ce que les placements soient conformes aux directives de placement établies et à la réglementation en valeurs mobilières et en fiscalité applicable. La responsabilité et les pouvoirs de surveillance incombent au conseil d'administration de la Fondation et à son comité d'investissement. Il existe également un comité d'examen indépendant.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Risque de crédit

Le Régime est exposé au risque de crédit, qui s'entend du risque qu'une partie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière. Le Régime est exposé indirectement au risque de crédit dans la mesure où ses placements dans des FNB comportent des placements sous-jacents dans des titres de créance, des actions privilégiées et des dérivés.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque qu'une entité éprouve des difficultés à honorer des obligations liées à des passifs financiers. Les soldes des cotisations des souscripteurs et des subventions gouvernementales présentent un risque pour le Régime, car les souscripteurs peuvent annuler ou résilier leurs contrats en tout temps, entraînant le versement immédiat de l'intégralité des soldes des comptes aux souscripteurs ou au gouvernement. Le Régime est également exposé au risque lié aux échéances de contrats et à ses obligations relatives aux comptes de revenu accumulé. Par conséquent, le Régime investit ses actifs dans des placements qui se négocient sur un marché actif et qui peuvent être facilement vendus. Le Régime veille à conserver suffisamment de trésorerie pour maintenir des liquidités suffisantes.

Les PAE (revenu accumulé et cotisations gouvernementales) sont payés après que la documentation requise a été remise au gestionnaire. Le capital du souscripteur lui est restitué à l'échéance de la convention respective.

En cas d'annulation d'un contrat par un souscripteur, son capital et les subventions gouvernementales correspondantes sont exigibles sur demande. Le revenu tiré du capital des souscripteurs et des subventions gouvernementales remboursées doit être versé immédiatement, soit au souscripteur, soit à un établissement d'enseignement désigné, selon le cas, et est comptabilisé dans les dettes d'exploitation et autres passifs à l'état de la situation financière.

Tous les autres passifs du Régime sont exigibles dans un délai de trois mois.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Risque de concentration

Le tableau qui suit résume le risque de concentration du Régime, en pourcentage des placements.

	Pourcentage des placements (%) au 31 décembre 2024							Fin des études
	2026	2029	2032	2035	2038	2041	2044	
Titres à revenu fixe canadiens	79,7 %	64,7 %	52,4 %	36,2 %	24,0 %	17,3 %	9,0 %	50,1 %
FINB BMO obligations totales	37,3 %	48,7 %	34,9 %	24,0 %	14,8 %	10,3 %	5,5 %	— %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	19,8 %	16,0 %	17,5 %	12,2 %	9,2 %	7,0 %	3,5 %	— %
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	7,5 %	— %	— %	— %	— %	— %	— %	— %
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	15,1 %	— %	— %	— %	— %	— %	— %	40,4 %
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	— %	— %	— %	— %	— %	— %	— %	4,8 %
FNB BMO obligations à très court terme	— %	— %	— %	— %	— %	— %	— %	4,9 %
Titres du marché monétaire	8,5 %	3,9 %	1,2 %	— %	— %	— %	— %	39,3 %
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	8,5 %	3,9 %	1,2 %	— %	— %	— %	— %	39,3 %
Actions américaines	4,6 %	12,9 %	17,3 %	23,2 %	30,2 %	33,2 %	36,4 %	3,9 %
FINB BMO S&P 500	3,5 %	11,0 %	14,6 %	19,6 %	25,6 %	26,5 %	29,3 %	3,9 %
FNB BMO américain de dividendes	1,1 %	1,3 %	1,8 %	2,4 %	3,0 %	4,3 %	4,7 %	— %
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	— %	0,6 %	0,9 %	1,2 %	1,6 %	2,4 %	2,4 %	— %
Actions canadiennes	3,2 %	10,4 %	14,9 %	21,2 %	22,4 %	25,3 %	27,3 %	2,7 %
FNB BMO canadien de dividendes	0,8 %	1,1 %	1,5 %	2,1 %	2,3 %	3,2 %	3,1 %	— %
FINB BMO S&P/TSX composé	2,4 %	8,8 %	12,6 %	18,0 %	19,0 %	20,2 %	22,5 %	2,7 %
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	— %	0,5 %	0,8 %	1,1 %	1,1 %	1,9 %	1,7 %	— %
Actions internationales	3,7 %	7,5 %	13,6 %	18,9 %	22,5 %	22,2 %	27,3 %	3,3 %
FINB BMO MSCI EAFE	3,7 %	7,5 %	13,6 %	18,9 %	22,5 %	22,2 %	27,3 %	3,3 %
Équivalents de trésorerie	0,3 %	0,7 %	0,6 %	0,5 %	0,9 %	2,0 %	0,0 %	0,7 %
Dépôts à terme RBC	0,3 %	0,7 %	0,6 %	0,5 %	0,9 %	2,0 %	0,0 %	0,7 %
Total								100 %

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Le tableau qui suit résume le risque de concentration du Régime, en pourcentage des placements, au 31 décembre 2023.

	Pourcentage des placements (%) au 31 décembre 2023							Fin des études
	2026	2029	2032	2035	2038	2041	2044	
Titres à revenu fixe canadiens	75,2 %	59,3 %	46,1 %	32,4 %	21,1 %	13,7 %	— %	46,6 %
FINB BMO obligations totales	48,7 %	44,2 %	29,8 %	20,4 %	12,0 %	7,5 %	— %	— %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	18,1 %	15,1 %	16,4 %	12,0 %	9,1 %	6,2 %	— %	— %
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	7,4 %	— %	— %	— %	— %	— %	— %	— %
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	1,0 %	— %	— %	— %	— %	— %	— %	36,5 %
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	— %	— %	— %	— %	— %	— %	— %	5,1 %
FINB BMO obligations à très court terme	— %	— %	— %	— %	— %	— %	— %	5,0 %
Titres du marché monétaire	9,1 %	5,4 %	1,3 %	— %	— %	— %	— %	43,1 %
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	5,9 %	3,5 %	1,3 %	— %	— %	— %	— %	43,1 %
Bons du Trésor du Canada	3,2 %	1,9 %	— %	— %	— %	— %	— %	— %
Actions américaines	6,3 %	13,7 %	19,4 %	24,5 %	31,6 %	34,3 %	— %	4,0 %
FINB BMO S&P 500	5,0 %	11,6 %	16,5 %	21,0 %	26,9 %	27,3 %	— %	4,0 %
FINB BMO américain de dividendes	1,3 %	1,4 %	1,9 %	2,3 %	3,1 %	4,4 %	— %	— %
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	— %	0,7 %	1,0 %	1,2 %	1,6 %	2,6 %	— %	— %
Actions canadiennes	6,0 %	13,3 %	18,4 %	23,8 %	25,6 %	28,0 %	— %	3,4 %
FINB BMO S&P TSX composé plafonné	4,8 %	11,2 %	15,6 %	20,3 %	21,8 %	22,4 %	— %	3,4 %
FINB BMO canadien de dividendes	1,2 %	1,4 %	1,8 %	2,3 %	2,5 %	3,5 %	— %	— %
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	— %	0,7 %	1,0 %	1,2 %	1,3 %	2,1 %	— %	— %
Actions internationales	3,4 %	8,3 %	14,8 %	19,3 %	21,7 %	24,0 %	— %	2,9 %
FINB BMO MSCI EAFE	3,4 %	8,3 %	14,8 %	19,3 %	21,7 %	24,0 %	— %	2,9 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	— %	100 %

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Risque de marché

Les placements du Régime sont exposés au risque de marché, qui est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours du marché. Suit une analyse de sensibilité qui montre l'effet qu'auraient eu, sur l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires, des changements raisonnablement possibles de la variable de risque pertinente à chaque date de clôture, le cas échéant. Dans les faits, les résultats réels pourraient être différents de ceux de cette analyse, et l'écart pourrait être significatif.

a) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie des investissements d'un régime dans des instruments financiers porteurs d'intérêts, en raison des fluctuations des taux d'intérêt du marché. Il existe une relation inverse entre les variations des taux d'intérêt et les variations de la juste valeur des titres portant intérêt. Le risque de taux d'intérêt est géré au moyen d'une diversification des placements effectués par le gestionnaire de portefeuille et fait l'objet d'une surveillance de la part du comité d'investissement. Le Régime est exposé indirectement au risque de taux d'intérêt, dans la mesure où les FNB sous-jacents ont investi dans des instruments financiers portant intérêt.

b) Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la valeur des placements libellés dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle du Régime fluctue en raison des variations des taux de change. La valeur des placements libellés dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle est touchée par les variations de la valeur de la monnaie fonctionnelle par rapport à la valeur de la monnaie dans laquelle le placement est libellé. Lorsque la valeur de la monnaie fonctionnelle diminue par rapport aux autres monnaies, la valeur des investissements étrangers augmente. Lorsque la valeur de la monnaie fonctionnelle augmente, la valeur des investissements étrangers diminue.

Au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, le Régime était exposé indirectement au risque de change, dans la mesure où les FNB sous-jacents avaient investi dans des instruments financiers qui étaient libellés dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle du FNB.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

c) Autre risque de prix

Le Régime est exposé à l'autre risque de prix, qui est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent du fait des variations des prix du marché, que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier ou à son émetteur ou par des facteurs touchant tous les instruments financiers similaires qui sont négociés sur le marché. Les instruments financiers détenus par le Régime sont exposés au risque de prix découlant des incertitudes entourant leurs cours futurs. Les cours de ces instruments varient principalement selon les fluctuations des taux d'intérêt, le risque de crédit, le taux de chômage en Amérique du Nord, les conditions économiques générales, le prix des produits de base et les bénéfices des sociétés. Le risque maximum associé aux instruments financiers détenus par le Régime correspond à leur juste valeur. Le gestionnaire de portefeuille gère ce risque en choisissant les titres selon les paramètres de la stratégie de placement. Au 31 décembre 2024, si la juste valeur des FNB avait augmenté ou diminué de 5 %, toutes les autres variables restant constantes, l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires aurait augmenté ou diminué d'environ 289 M\$ (783 497 \$ au 31 décembre 2023).

Gestion du risque lié au capital

Le capital du Régime est représenté par l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires. Le capital du Régime peut varier d'un jour à l'autre puisque le Régime est continuellement assujéti à des cotisations et à des résiliations. Par ailleurs, les PAE et les paiements à l'échéance ont lieu à des moments précis de l'année. Le Régime n'est assujéti à aucune règle en matière de capital qui lui est imposée de l'extérieur. Dans sa gestion du risque lié au capital, le Régime vise à sauvegarder les cotisations des souscripteurs et les subventions gouvernementales reçues et à générer des revenus sur ces montants afin de verser des PAE aux bénéficiaires admissibles. Le Régime s'efforce d'investir les cotisations des souscripteurs, les subventions gouvernementales reçues et les revenus réalisés dans des placements appropriés tout en maintenant des liquidités suffisantes pour acquitter les paiements à l'échéance, les PAE, les résiliations et les dépenses conformément à ses objectifs de placement et à ses politiques de gestion du risque décrits plus haut. La politique du Régime en matière de gestion de capital consiste :

- à surveiller le niveau quotidien des cotisations et des résiliations de contrats des souscripteurs par rapport aux actifs liquides et à ajuster en conséquence les montants investis;
- à surveiller le niveau des paiements à l'échéance et des PAE à venir selon les échéances, les demandes d'étudiants reçues et l'historique des taux d'admissibilité au paiement des bénéficiaires, puis à ajuster en conséquence le portefeuille de placements;
- à investir dans des titres négociés sur un marché actif et pouvant être facilement vendus. La stratégie générale de gestion du risque lié au capital n'a fait l'objet d'aucun changement au cours de la période.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

6 Évaluation de la juste valeur

Le Régime classe les évaluations de la juste valeur selon une hiérarchie qui place au plus haut niveau les prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1), et au niveau le plus bas, les données d'entrée non observables (niveau 3). Les trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont les suivants :

Niveau 1	Prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques et auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation;
Niveau 2	Données d'entrée concernant l'actif ou le passif, autres que les cours inclus au niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement;
Niveau 3	Données d'entrée non observables concernant l'actif ou le passif.

Si des données d'entrée de niveaux différents sont utilisées pour évaluer la juste valeur d'un actif ou d'un passif, l'évaluation est classée au niveau le plus bas des données significatives pour l'évaluation de la juste valeur. Les tableaux qui suivent illustrent le classement des actifs et des passifs du Régime évalués à la juste valeur selon la hiérarchie des justes valeurs au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023.

31 décembre 2024	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dépôts à terme	— \$	30 900 000 \$	— \$	30 900 000 \$
Fonds négociés en bourse	5 774 454 622	—	—	5 774 454 622
Placements à la juste valeur	5 774 454 622 \$	30 900 000 \$	— \$	5 805 354 622 \$

31 décembre 2023	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dépôts à terme	694 071 \$	— \$	— \$	694 071 \$
Fonds négociés en bourse	43 098 300	—	—	43 098 300
Placements à la juste valeur	43 792 371 \$	— \$	— \$	43 792 371 \$

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1, 2 et 3 pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

7 Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, les variations des parts en circulation se présentaient comme suit :

Catégorie de parts	Nombre de parts à l'ouverture de l'exercice	Partitions			Nombre de parts à la clôture de l'exercice
		Parts émises	Parts rachetées	Parts réinvesties	
Fin des études de l'étudiant	395 489	161 239 437	(25 980 332)	2 414 016	138 068 610
Étudiant Embark 2026	1 464 873	201 949 650	(24 123 837)	2 987 400	182 278 086
Étudiant Embark 2029	990 609	138 136 835	(1 642 413)	1 719 436	139 204 467
Étudiant Embark 2032	523 707	37 669 277	(2 209 423)	470 531	36 454 092
Étudiant Embark 2035	349 185	21 924 014	(1 251 298)	236 097	21 257 998
Étudiant Embark 2038	259 450	10 203 447	(588 652)	117 959	9 992 204
Étudiant Embark 2041	179 552	2 364 788	(103 632)	33 837	2 474 545
Étudiant Embark 2044	—	65 396	(751)	421	65 066

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les variations des parts en circulation se présentaient comme suit :

Catégorie de parts	Nombre de parts à l'ouverture de l'exercice	Partitions			Nombre de parts à la clôture de l'exercice
		Parts émises	Parts rachetées	Parts réinvesties	
Fin des études de l'étudiant	—	443 903	(51 982)	3 568	395 489
Étudiant Embark 2026	—	1 479 018	(25 164)	11 019	1 464 873
Étudiant Embark 2029	—	985 226	(2 220)	7 603	990 609
Étudiant Embark 2032	—	522 737	(2 669)	3 639	523 707
Étudiant Embark 2035	—	350 646	(4 009)	2 548	349 185
Étudiant Embark 2038	—	259 844	(2 227)	1 833	259 450
Étudiant Embark 2041	—	180 203	(2 068)	1 417	179 552

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

8 Opérations avec des parties liées

Frais de gestion

Le gestionnaire a le droit de recevoir du Régime des frais de gestion annuels. Ces frais peuvent augmenter ou diminuer, mais ne pourront excéder 1,99 % par an, plus les taxes applicables. Les frais de gestion sont établis en fonction de la valeur liquidative totale du Régime et ils sont déduits avant l'attribution des revenus aux souscripteurs. Les frais de gestion réels facturés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 se sont chiffrés à 55 297 534 \$ (162 929 \$ au 31 décembre 2023), soit 1,65 % (1,65 % au 31 décembre 2023), plus les taxes applicables, comme il est décrit à la note 1. Les remises au titre des frais de gestion se sont élevées à 23 238 391 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (30 994 \$ au 31 décembre 2023), comme il est décrit à la note 3, ce qui s'est traduit par des frais de gestion nets de 32 059 143 \$ (131 935 \$ au 31 décembre 2023).

Au 31 décembre 2024, des frais de gestion de 9 515 305 \$ (121 025 \$ au 31 décembre 2023) à payer au gestionnaire sont inclus au poste « Somme à payer à un membre du même groupe » des états de la situation financière. Au 31 décembre 2024, une remise au titre des frais de gestion à recevoir de 11 588 254 \$ (21 694 \$ au 31 décembre 2023) est incluse au poste « Somme à recevoir d'un membre du même groupe ».

Le poste « Somme à recevoir d'un membre du même groupe » comprend aussi un montant de 990 740 \$ (8 740 \$ au 31 décembre 2023) au titre des frais de gestion de placements de BMO devant lui être remboursée par le gestionnaire.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

9 Placement dans des fonds sous-jacents

Le Régime investit dans FNB qui donnent accès au rendement d'indices boursiers, d'indices obligataires, d'instruments du marché monétaire ou d'un panier d'actifs et visent à reproduire le rendement qui s'appliquerait si le Régime avait acheté directement le panier d'actifs sous-jacent. Un placement dans un FNB est assujéti à tous les risques liés à un placement dans les titres qu'il détient. Le Régime peut aussi investir dans de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Les placements du Régime dans ces FNB sont comptabilisés à leur juste valeur. La juste valeur de ces titres, telle qu'elle est présentée dans l'inventaire du portefeuille, le cas échéant, représente l'exposition maximale aux pertes à cette date. Au cours des exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023, le Régime n'a pas fourni de soutien financier aux FNB sous-jacents et n'a pas l'intention d'accorder un soutien financier ou autre.

Placements dans des entités structurées non consolidées

FNB sous-jacent au 31 décembre 2024	Pays d'établissement et principal lieu des activités	% de la participation dans l'actif du FNB sous-jacent	Nombre d'actions du FNB sous-jacent détenues par le Régime
FINB BMO obligations totales	Canada	17,98 %	123 543 517
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	Canada	32,78 %	63 274 340
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	Canada	51,49 %	48 517 004
FINB BMO MSCI EAFE	Canada	4,47 %	16 390 160
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	Canada	24,06 %	16 027 033
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	Canada	3,74 %	10 674 881
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	Canada	19,06 %	9 950 802
FINB BMO S&P 500	Canada	2,35 %	4 855 224
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	Canada	16,44 %	2 289 174
FINB BMO canadien de dividendes	Canada	4,43 %	2 235 729
FINB BMO obligations à très court terme	Canada	2,12 %	1 446 603
FINB BMO américain de dividendes	Canada	9,96 %	1 323 685
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	Canada	13,93 %	416 470
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	Canada	11,02 %	323 555

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

FINB sous-jacent au 31 décembre 2023	Pays d'établissement et principal lieu des activités	% de la participation dans l'actif du FINB sous-jacent	Nombre d'actions du FINB sous-jacent détenues par le Régime
FINB BMO obligations totales	Canada	2,21 %	1 087 306
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	Canada	12,66 %	406 007
FINB BMO MSCI EAFE	Canada	0,62 %	192 179
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	Canada	0,63 %	166 266
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	Canada	1,13 %	119 781
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	Canada	2,75 %	78 511
FINB BMO S&P 500	Canada	0,43 %	73 570
BMO Fonds du marché monétaire FINB séries	Canada	0,33 %	62 863
FINB BMO canadien de dividendes	Canada	0,65 %	33 226
FINB BMO américain de dividendes	Canada	1,64 %	18 659
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	Canada	2,69 %	7 227
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	Canada	0,68 %	6 922
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	Canada	0,01 %	5 805
FINB BMO obligations à très court terme	Canada	0,18 %	4 101

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

10 Sommaire du régime de bourses d'étude

Pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 31 décembre 2024, les variations du Régime en ce qui a trait aux cotisations, aux subventions et au revenu accumulé se présentent comme suit :

	2024	2023
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires à l'ouverture de l'exercice	45 128 089 \$	— \$
Cotisations des souscripteurs		
Cotisations	3 039 521 527	31 537 890
Remboursement de cotisations et sorties de fonds par transfert	(222 686 620)	(543 830)
	2 816 834 907 \$	30 994 060 \$
Subventions gouvernementales		
Cotisations gouvernementales	23 685 227	1 148 038
Remboursements de subventions gouvernementales	(4 824 561)	(20 179)
Subventions gouvernementales, transferts entrants	1 031 064 153	8 437 520
Versements des subventions gouvernementales aux bénéficiaires	(70 957 846)	(165 640)
	978 966 973 \$	9 399 739 \$
Revenu accumulé		
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires	320 252 995	1 757 309
Transferts entrants, montant net	1 872 872 587	3 141 014
Paiements d'aide aux études	(184 017 414)	(163 761)
Paiements de revenu accumulé	(6 086 670)	—
Versements de revenus tirés de subventions gouvernementales aux établissements d'enseignement	(203 508)	(272)
	2 002 817 990 \$	4 734 290 \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires à la clôture de	5 843 747 959 \$	45 128 089 \$

11 Transfert des actifs du Régime

Comme il est décrit à la note 1, le 2 juillet 2024, les Régimes Embark ont acquis la totalité de l'actif net et repris la totalité des passifs liés aux contrats actifs et échus des Régimes résiliés en échange de parts du Régime, en fonction de la valeur liquidative de la catégorie de parts à profil évolutif respective au 2 juillet 2024. Le transfert d'actifs a été réalisé en transférant l'actif net des Régimes résiliés contre des parts du régime Embark à la juste valeur marchande le 2 juillet 2024.

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Les états financiers des Régimes Embark ne tiennent pas compte des résultats des Régimes résiliés avant la date du transfert d'actifs. Le régime Embark approprié a été déterminé en fonction du profil de risque des souscripteurs, les souscripteurs ayant une plus faible tolérance au risque ayant été affectés au Régime conservateur de choix Embark et les autres, au Régime étudiant Embark. La catégorie de parts Embark appropriée a été déterminée en fonction de l'âge du bénéficiaire et du délai correspondant jusqu'à ses études postsecondaires. Cette opération est considérée comme une opération avec des parties liées étant donné que tous les Régimes ont été établis par la Fondation et administrés par le gestionnaire. La partie hors trésorerie du transfert d'actifs se compose de FNB qui ont été transférés à la juste valeur marchande dans le régime et la catégorie de parts Embark appropriés le 2 juillet 2024.

Régime résilié	Catégorie de parts	Parts émises par catégorie de parts	Actif transféré dans la catégorie de parts
Régime PremFlex	Fin des études de l'étudiant Embark	10 246 654	106 128 691 \$
	Étudiant Embark 2026	23 366 092	243 920 974
	Étudiant Embark 2029	20 844 024	223 510 473
	Étudiant Embark 2032	4 543 747	49 795 379
	Étudiant Embark 2035	2 574 084	28 804 261
	Étudiant Embark 2038	1 074 251	12 299 319
	Étudiant Embark 2041	189 813	2 204 655
		62 838 665	666 663 752 \$
Régime résilié	Catégorie de parts	Parts émises par catégorie de parts	Actif net transféré dans la catégorie de parts
Régime Familial d'épargne-études pour un seul étudiant	Fin des études de l'étudiant Embark	148 712 983	1 540 279 853 \$
	Étudiant Embark 2026	172 346 095	1 799 138 121
	Étudiant Embark 2029	112 280 959	1 203 988 728
	Étudiant Embark 2032	28 046 072	307 359 705
	Étudiant Embark 2035	16 301 352	182 413 754
	Étudiant Embark 2038	7 219 874	82 661 785
	Étudiant Embark 2041	1 214 033	14 100 875
		486 121 368	5 129 942 821 \$
Total		548 960 033	5 796 606 573 \$

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023

(tous les montants sont en dollars canadiens)

12 Données comparatives

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la présentation de certains postes de la rubrique des activités de financement des tableaux des flux de trésorerie a été mise à jour par souci de clarté et pour la faire correspondre aux pratiques du secteur. Cette mise à jour touche uniquement la présentation et n'a pas d'incidence sur le total des flux de trésorerie présentés. À des fins de cohérence et pour faciliter la comparaison, les chiffres de l'exercice précédent sont présentés selon le format mis à jour. Précédemment, les activités de financement étaient présentées avec les cotisations des souscripteurs, les opérations relatives aux subventions gouvernementales et les versements de revenus. Pour l'exercice à l'étude, ces postes ont été regroupés dans « Produit tiré de la vente de parts rachetables » et « Sommes versées pour le rachat de parts rachetables ».

RÉGIME ÉTUDIANT EMBARK

Inventaire du portefeuille

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

(tous les montants sont en dollars canadiens)

	Nombre de parts	Coût moyen (\$)	Juste valeur (\$)	% des placements
Titres du marché				
monétaire canadien				
Banque Royale du Canada, 3,20 %, 02 janv. 2025	30 900 000	30 900 000	30 900 000	0,53
		30 900 000	30 900 000	0,53
Fonds négociés en bourse				
FINB BMO obligations totales	123 543 517	1 670 179 438	1 723 432 062	29,49
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	63 274 340	853 390 687	882 044 300	15,09
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	16 027 033	799 686 158	801 031 109	13,71
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	48 517 004	723 649 990	756 865 262	12,95
FINB BMO S&P 500	4 855 224	395 443 972	448 428 489	7,67
FINB BMO MSCI EAFE	16 390 160	371 387 139	377 137 582	6,45
FINB BMO S&P TSX composé plafonné	10 674 881	312 523 674	352 911 566	6,04
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	9 950 802	141 634 940	146 276 789	2,50
FNB BMO obligations à très court terme	1 446 603	69 791 284	70 796 751	1,21
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	2 289 174	67 224 034	69 293 297	1,19
FNB BMO américain de dividendes	1 323 685	55 701 337	61 220 431	1,05
FNB BMO canadien de dividendes	2 235 729	45 841 422	49 141 323	0,84
FINB BMO MSCI USA ESG Leaders	323 555	17 251 423	19 212 696	0,33
FINB BMO MSCI Canada ESG Leaders	416 470	14 092 144	16 662 965	0,29
Total des fonds négociés en bourse		5 537 797 642	5 774 454 622	98,81
Commissions de courtage intégrées		(191 893)	—	
Total des placements		5 568 505 749	5 805 354 622	99,34
Autres actifs moins les passifs			38 393 337	0,66
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires			5 843 747 959	100,00