

États financiers du

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

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

États financiers semestriels non audités

Pour le semestre clos le 30 juin 2025

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

États de la situation financière

Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024

(tous les montants sont en dollars canadiens)

	30 juin 2025	31 décembre 2024
	(non audité)	(audité)
Actif		
Trésorerie	1 502 878 \$	4 269 793 \$
Placements (note 5)	785 328 141	833 348 133
Distributions à recevoir	2 536 518	2 691 860
Somme à recevoir d'un membre du même groupe (note 8)	1 986 177	2 213 261
Souscriptions à recevoir	1 289 655	1 613 993
Autres montants à recevoir	653 716	381 696
Total des actifs	793 297 085 \$	844 518 736 \$
Passif		
Dette bancaire	861 252	1 317 159
Somme à verser à un membre du même groupe (note 8)	1 261 177	1 422 149
Rachats à payer	793 888	125 676
Somme à payer pour l'achat de placements	1 387 000	1 160 100
Charges à payer	145 635	106 888
Total des passifs	4 448 952 \$	4 131 972 \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires	788 848 133 \$	840 386 764 \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires par catégorie de parts		
Fin des études de l'étudiant Embark	2 154 769 \$	1 517 196 \$
Conservateur de choix Embark	786 693 364	838 869 568
	788 848 133 \$	840 386 764 \$
Parts en circulation par catégorie de parts (note 7)		
Fin des études de l'étudiant Embark	201 389	141 822
Conservateur de choix Embark	74 901 899	80 083 128
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires par part		
Fin des études de l'étudiant Embark	10,70	10,70
Conservateur de choix Embark	10,50	10,47

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

"Alice Keung" (Signed)*"Andrea Bolger"* (Signed)

Alice Keung, administratrice

Andrea Bolger, administratrice

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

États du résultat global

Semestres clos les 30 juin 2025 et 30 juin 2024

(tous les montants sont en dollars canadiens)

	30 juin 2025	30 juin 2024
	(non audité)	(non audité)
Revenus		
Revenus d'intérêts	10 650 246 \$	50 \$
Revenus de dividendes	1 622 396	9
Autre revenus	988 351	—
Gains nets réalisés sur les placements	5 504 957	36
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	778 554	(31)
Total des revenus	19 544 504 \$	64 \$
Charges		
Frais de gestion (note 8)	7 440 423	18
Remise au titre des frais de gestion (note 8)	(3 833 534)	—
Coûts de transaction	111 346	5
Frais du comité d'examen indépendant	6 058	—
Autres charges	11 432	—
Total des charges	3 735 725 \$	23 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires	15 808 779 \$	41 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires par catégorie de parts		
Fin des études de l'étudiant Embark	24 251 \$	16 \$
Conservateur de choix Embark	15 784 528	25
	15 808 779 \$	41 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation		
Fin des études de l'étudiant Embark	176 016	487
Conservateur de choix Embark	76 913 408	495
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires par part		
Fin des études de l'étudiant Embark	0,14	—
Conservateur de choix Embark	0,21	—

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

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

Semestres clos les 30 juin 2025 et 30 juin 2024

(tous les montants sont en dollars canadiens)

	Total	Conservateur de choix Embark	Fin des études de l'étudiant Embark
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires au 1^{er} janvier 2025	840 386 764 \$	838 869 568 \$	1 517 196 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires provenant des activités d'exploitation	15 808 779 \$	15 784 528 \$	24 251 \$
Opérations sur parts rachetables			
Émission de parts rachetables	42 616 922	40 625 340	1 991 582
Rachat de parts rachetables	(109 964 332)	(108 586 072)	(1 378 260)
Réinvestissements des distributions aux porteurs de parts rachetables	10 530 048	10 507 878	22 170
Augmentation (diminution) nette attribuable aux opérations sur parts rachetables	(56 817 362)\$	(57 452 854)\$	635 492 \$
Distributions aux porteurs de parts rachetables			
Provenant du revenu net de placement	(6 696 514)	(6 681 436)	(15 078)
Remise au titre des frais de gestion	(3 833 534)\$	(3 826 442)\$	(7 092)\$
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables	(10 530 048)\$	(10 507 878)\$	(22 170)\$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au cours de la période	(51 538 631)\$	(52 176 204)\$	637 573 \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires au 30 juin 2025	788 848 133 \$	786 693 364 \$	2 154 769 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

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

Semestres clos les 30 juin 2025 et 30 juin 2024

(tous les montants sont en dollars canadiens)

	Total	Conservateur de choix Embark	Fin des études de l'étudiant Embark
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires au 1^{er} janvier 2024	10 834 \$	5 417 \$	5 417 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires provenant des activités d'exploitation	41 \$	25 \$	16 \$
Opérations sur parts rachetables			
Émission de parts rachetables	(734)	(317)	(417)
Réinvestissements des distributions aux porteurs de parts rachetables	59	26	33
Diminution nette attribuable aux opérations sur parts rachetables	(675) \$	(291) \$	(384) \$
Distributions aux porteurs de parts rachetables			
Provenant du revenu net de placement	(59)	(26)	(33)
Distributions totales aux porteurs de parts rachetables	(59) \$	(26) \$	(33) \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au cours de la période	(693) \$	(292) \$	(401) \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires au 30 juin 2024	10 141 \$	5 125 \$	5 016 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Tableaux des flux de trésorerie

Semestres clos les 30 juin 2025 et 30 juin 2024

(tous les montants sont en dollars canadiens)

Flux de trésorerie	30 juin 2025	30 juin 2024
	(non audité)	(non audité)
Activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires	15 808 779 \$	41 \$
Ajustements au titre des éléments suivants :		
Gain réalisé sur la vente de placements	(5 504 957)	(36)
Variation de la (plus-value) moins-value latente des placements	(778 554)	31
Achat de placements	(632 237 229)	(10 211)
Produit tiré de la vente de placements	686 540 732	199
Augmentation de la somme à payer pour l'achat de placements	226 900	—
Diminution des distributions à recevoir	155 342	(36)
Diminution de la somme à recevoir d'un membre du même groupe	227 084	—
Augmentation des autres montants à recevoir	(272 020)	—
Diminution de la somme à verser à un membre du même groupe	(160 972)	18
Augmentation des charges à payer	38 747	—
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	64 043 852 \$	(9 994) \$
Activités de financement		
Produit tiré de la vente de parts rachetables	42 941 260	(734)
Sommes versées pour le rachat de parts rachetables	(109 296 120)	—
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(66 354 860) \$	(734) \$
Diminution nette de la trésorerie	(2 311 008)	(10 728)
Trésorerie à l'ouverture de la période	2 952 634	10 834
Trésorerie à la clôture de la période*	641 626 \$	106 \$
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Dividendes et intérêts reçus, déduction faite des retenues d'impôts**	12 427 984	27
Intérêts payés**	6 705	—

*Le solde comprend la trésorerie et la dette bancaire.

**Compris dans les activités d'exploitation

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(tous les montants sont en dollars canadiens)

1 Renseignements généraux

Le Régime conservateur de choix 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 18 octobre 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 24 mai 2024.

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.

Au 30 juin 2025, le Régime se composait de deux catégories de parts auxquelles chaque bénéficiaire est assigné en fonction de sa date de naissance : Conservateur de choix Embark et Fin des études de l'étudiant Embark.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(tous les montants sont en dollars canadiens)

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.

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 21 août 2025.

2 Règles comptables

Les présents états financiers semestriels non audités ont été préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité (IFRS) et à la Norme comptable internationale IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiées par l'International Accounting Standards Board. 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 (fonds négociés en bourse de tiers), la trésorerie, la somme à recevoir d'un membre du même groupe, les intérêts et dividendes à recevoir, les souscriptions à recevoir, les frais de gestion à payer, 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.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(tous les montants sont en dollars canadiens)

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.

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 et équivalents de 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 Embark étudiant corp. 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 CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(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 série respective du Régime. La remise au titre des frais de gestion, s'il y a lieu, est incluse aux postes « Somme à recevoir d'un membre du même groupe » et « Remise au titre des frais de gestion » dans l'état 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 paiements d'aide aux études et les versements de revenus tirés des subventions aux bénéficiaires et aux institutions financières désignées viennent réduire le revenu accumulé.

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.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(tous les montants sont en dollars canadiens)

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).

Le Régime évalue actuellement les répercussions qu'auront l'IFRS 18 et les modifications de l'IFRS 9 et de l'IFRS 7 sur les états financiers consolidés. Les modifications ne devraient pas avoir une incidence significative sur l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires.

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.

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 a pu être 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.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(tous les montants sont en dollars canadiens)

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.

Risque de concentration

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

	Pourcentage des placements (%) au 30 juin 2025	
	Conservateur de choix Embark	Fin des études
Titres à revenu fixe canadiens	72,9 %	51,0 %
FINB BMO obligations totales	50,7 %	— %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	17,5 %	— %
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	2,5 %	— %
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	2,2 %	45,3 %
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	— %	5,7 %
Titres du marché monétaire	6,4 %	34,3 %
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	6,4 %	34,3 %
Actions américaines	6,4 %	3,4 %
FINB BMO S&P 500	5,0 %	2,7 %
FNB BMO américain de dividendes	1,4 %	0,7 %
Actions canadiennes	7,7 %	3,4 %
FNB BMO canadien de dividendes	1,5 %	0,7 %
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	6,2 %	2,7 %
Actions internationales	5,0 %	2,3 %
FINB BMO MSCI EAFE	5,0 %	2,3 %
Équivalents de trésorerie	1,6 %	5,6 %
Dépôts à terme RBC	1,6 %	5,6 %
Total	100 %	100 %

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(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 2024.

	Pourcentage des placements (%) au 31 décembre 2024	
	Conservateur de choix Embark	Fin des études
Titres à revenu fixe canadiens	75,1 %	49,2 %
FINB BMO obligations totales	49,3 %	— %
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	18,0 %	— %
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	5,5 %	— %
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	2,3 %	39,1 %
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	— %	5,1 %
FNB BMO obligations à très court terme	— %	5,0 %
Titres du marché monétaire	4,4 %	39,0 %
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	4,4 %	39,0 %
Actions américaines	7,8 %	4,1 %
FINB BMO S&P 500	6,3 %	4,1 %
FNB BMO américain de dividendes	1,5 %	— %
Actions canadiennes	7,0 %	4,0 %
FNB BMO canadien de dividendes	1,4 %	— %
FINB BMO S&P/TSX composé plafonné	5,6 %	4,0 %
Actions internationales	4,8 %	3,7 %
FINB BMO MSCI EAFE	4,8 %	3,7 %
Équivalents de trésorerie	0,9 %	— %
Dépôts à terme RBC	0,9 %	— %
Total	100 %	100 %

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(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 les gestionnaires 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 30 juin 2025, 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 CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(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. Les gestionnaires de portefeuille gèrent ce risque en choisissant les titres selon les paramètres de la stratégie de placement. Au 30 juin 2025, 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 39 M\$ (41 M\$ au 31 décembre 2024).

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 CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(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 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024.

30 juin 2025	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dépôts à terme	— \$	6 550 000 \$	— \$	6 550 000 \$
Fonds négociés en bourse	778 778 141	—	—	778 778 141
Placements à la juste valeur	778 778 141 \$	6 550 000 \$	— \$	785 328 141 \$

31 décembre 2024	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dépôts à terme	— \$	5 850 000 \$	— \$	5 850 000 \$
Fonds négociés en bourse	827 498 133	—	—	827 498 133
Placements à la juste valeur	827 498 133 \$	5 850 000 \$	— \$	833 348 133 \$

Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux 1, 2 et 3 pour la période close le 30 juin 2025 et l'exercice clos le 31 décembre 2024.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(tous les montants sont en dollars canadiens)

7 Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires

Pour la période close le 30 juin 2025, les variations des parts en circulation se présentaient comme suit :

Catégorie de parts	Nombre de parts à l'ouverture de la période	Parts émises	Parts rachetées	Parts réinvesties	Nombre de parts à la clôture de la période
Fin des études de l'étudiant					
Embark	141 822	186 550	(128 981)	1 998	201 389
Conservateur de choix Embark	80 083 128	4 217 710	(10 349 410)	950 471	74 901 899

Pour la période close le 30 juin 2024, les variations des parts en circulation se présentaient comme suit :

Catégorie de parts	Nombre de parts à l'ouverture de la période	Parts émises	Parts rachetées	Parts réinvesties	Nombre de parts à la clôture de la période
Fin des études de l'étudiant					
Embark	—	500	—	3	503
Conservateur de choix Embark	—	510	—	3	513

8 Opérations avec des parties liées

Frais de gestion

Embark étudiant corp. 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 marchande totale du Régime et ils sont déduits avant l'attribution des revenus aux souscripteurs. Les frais de gestion facturés pour la période close le 30 juin 2025 se sont chiffrés à 7 440 423 \$ (18 \$ au 30 juin 2024), soit 1,65 % (1,65 % au 30 juin 2024), plus les taxes applicables. De plus, une remise au titre des frais de gestion de 3 833 534 \$ (néant au 30 juin 2024) a été inscrite à l'état du résultat global, comme il est indiqué à la note 3.

Au 30 juin 2025, des frais de gestion de 1 233 562 \$ (1 387 650 \$ au 31 décembre 2024) à payer au gestionnaire sont inclus au poste « Somme à recevoir d'un membre du même groupe » de l'état de la situation financière. Au 30 juin 2025, une remise au titre des frais de gestion à recevoir de 1 854 776 \$ (2 069 340 \$ au 31 décembre 2024) 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 131 402 \$ (143 921 \$ au 31 décembre 2024) au titre des frais de gestion de placements de BMO devant lui être remboursé par le gestionnaire.

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(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 de la période close le 30 juin 2025 et de l'exercice clos le 31 décembre 2024, 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

	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
Fonds sous-jacent au 30 juin 2025			
FINB BMO obligations totales	Canada	3,52 %	28 667 504
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	Canada	10,72 %	8 732 039
FINB BMO MSCI EAFE	Canada	0,39 %	1 513 701
FINB BMO S&P TSX composé plafonné	Canada	0,45 %	1 359 795
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	Canada	2,32 %	1 323 726
FNB BMO obligations de sociétés à court terme	Canada	0,42 %	1 299 006
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	Canada	1,03 %	1 017 245
FNB BMO canadien de dividendes	Canada	1,00 %	490 466
FINB BMO S&P 500	Canada	0,21 %	421 828
FNB BMO américain de dividendes	Canada	1,76 %	235 982
FNB BMO obligations à très court terme	Canada	0,13 %	119 334
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	Canada	0,03 %	3 914
Fonds sous-jacent au 31 décembre 2024			
FINB BMO obligations totales	Canada	4,28 %	29 420 504
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	Canada	10,20 %	9 611 639
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	Canada	6,00 %	3 134 176
FINB BMO MSCI EAFE	Canada	0,48 %	1 765 411
FINB BMO S&P TSX composé plafonné	Canada	0,49 %	1 405 015
FNB BMO obligations de sociétés à court terme	Canada	0,73 %	1 401 663
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	Canada	1,12 %	748 595
FINB BMO S&P 500	Canada	0,28 %	572 238
FNB BMO canadien de dividendes	Canada	1,03 %	519 856
FNB BMO américain de dividendes	Canada	2,05 %	272 677
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	Canada	0,02 %	2 530
FNB BMO obligations à très court terme	Canada	— %	1 554

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(tous les montants sont en dollars canadiens)

10 Sommaire du régime de bourses d'étude

Pour les périodes closes les 30 juin 2025 et 30 juin 2024, les variations du régime de bourses d'études en ce qui a trait aux cotisations, aux subventions et au revenu accumulé se présentent comme suit :

	2025	2024
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires à l'ouverture de la période	840 386 764 \$	10 834 \$
Cotisations des souscripteurs		
Cotisations	31 966 731	—
Remboursement de cotisations et sorties de fonds par transfert	(60 936 821)	(734)
	(28 970 090) \$	10 100 \$
Subventions gouvernementales		
Cotisations gouvernementales	7 800 010	—
Remboursements de subventions gouvernementales	(741 239)	—
Subventions gouvernementales, transferts entrants	(23 459 876)	—
Versements des subventions gouvernementales aux bénéficiaires	(166 394)	—
	(16 567 499) \$	10 100 \$
Revenu accumulé		
Augmentation de l'actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires	15 808 779	41
Transferts entrants, montant net	(21 362 339)	—
Paiements d'aide aux études	(407 570)	—
Versements de revenus tirés de subventions gouvernementales aux bénéficiaires	—	—
Versements de revenus tirés de subventions gouvernementales aux établissements d'enseignement	(39 912)	—
	(6 001 042) \$	10 141 \$
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires à la clôture de la période	788 848 133 \$	10 141 \$

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Notes annexes

Semestre clos le 30 juin 2025

(tous les montants sont en dollars canadiens)

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.

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	Parts émises par le Régime	Actif transféré dans le Régime
Régime PremFlex	11 350 189	113 451 948 \$
Régime Familial d'épargne-études pour un seul étudiant	66 989 904	669 604 288
	78 340 093	783 056 236 \$

RÉGIME CONSERVATEUR DE CHOIX EMBARK

Inventaire du portefeuille

Au 30 juin 2025

(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, 2,65 %, 2 juill. 2025	6 550 000	6 550 000 \$	6 550 000 \$	0,83
		6 550 000 \$	6 550 000 \$	0,83
Fonds négociés en bourse				
FINB BMO obligations totales	28 667 504	388 080 884 \$	397 904 956 \$	50,43
FINB BMO obligations de sociétés à moyen terme	8 732 039	130 553 418	137 005 692	17,36
BMO Fonds du marché monétaire FNB séries	1 017 245	50 703 370	50 709 663	6,43
FINB BMO S&P TSX composé plafonné	1 359 795	41 454 940	48 803 043	6,19
FINB BMO MSCI EAFE	1 513 701	34 347 274	39 174 582	4,97
FINB BMO S&P 500	421 828	34 831 637	38 976 907	4,94
FINB BMO obligations fédérales à moyen terme	1 323 726	18 931 289	19 604 382	2,49
FINB BMO obligations de sociétés à court terme	1 299 006	18 469 430	18 199 074	2,31
FNB BMO canadien de dividendes	490 466	10 010 905	11 604 426	1,47
FNB BMO américain de dividendes	235 982	9 967 026	10 826 854	1,37
FNB BMO obligations à très court terme	119 334	5 922 022	5 848 559	0,74
FINB BMO titres adossés à des créances hypothécaires canadiens	3 914	119 169	120 003	0,02
Total des fonds négociés en bourse		743 391 364 \$	778 778 141 \$	98,72
Commissions de courtage intégrées		(49 949)		
Total des placements		749 891 415 \$	785 328 141 \$	99,55
Autres actifs moins les passifs			3 519 992 \$	0,45
Actif net attribuable aux souscripteurs et aux bénéficiaires			788 848 133 \$	100,00