
CANADIAN BANC CORP.

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 MAI 2023

Nous vous présentons le rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds pour la période close le 31 mai 2023. Ce document présente les principales données financières, mais non les états financiers complets de la Société. Les états financiers semestriels et les notes annexes sont joints à ce rapport.

Les investisseurs peuvent également obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration de la Société, du dossier de vote par procuration ou des informations trimestrielles sur le portefeuille en consultant notre site Web (www.canadianbanc.com) ou en communiquant avec nous par écrit, à l'adresse suivante : Investor Relations, 200 Front Street West, Suite 2510, Toronto (Ontario) M5V 3K2.

Ces rapports peuvent être consultés et téléchargés à partir du site Web de la Société (www.canadianbanc.com) ou de SEDAR (www.sedar.com).

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Objectifs de placement

Canadian Banc Corp. investit principalement dans un portefeuille d'actions ordinaires comprenant les titres des banques à charte canadiennes suivantes :

Banque de Montréal	Banque Nationale du Canada
La Banque de Nouvelle-Écosse	Banque Royale du Canada
Banque Canadienne Impériale de Commerce	La Banque Toronto-Dominion

La Société peut également investir jusqu'à 20 % de sa valeur liquidative dans des actions de sociétés des services financiers canadiennes ou étrangères autres que les principaux placements indiqués précédemment. En complément des dividendes reçus sur le portefeuille, et afin de réduire les risques, la Société vend à l'occasion des options d'achat couvertes sur la totalité ou sur une partie des actions ordinaires du portefeuille.

La Société offre deux types d'actions :

Actions privilégiées

Les objectifs de placement concernant les actions privilégiées sont les suivants :

1. les porteurs d'actions privilégiées ont droit à des dividendes mensuels cumulatifs sur actions privilégiées à taux variable, à un taux annuel correspondant au taux préférentiel canadien majoré de 1,5 %, sous réserve d'un minimum de 5 % et d'un maximum de 8 %, sur le prix de rachat de 10 \$;
2. verser aux porteurs le prix de rachat de 10 \$ par action à la date de dissolution fixée au 1^{er} décembre 2028 (date pouvant être reportée par tranche de cinq ans).

Actions de catégorie A

Les objectifs de placement concernant les actions de catégorie A sont les suivants :

1. depuis le 15 novembre 2021, verser aux porteurs des distributions mensuelles en espèces à un taux cible annualisé de 15 % (auparavant 10 %) basé sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions de catégorie A sur les trois derniers jours de bourse du mois précédent. Pour que des distributions mensuelles puissent être déclarées, il faut que la valeur liquidative par unité demeure supérieure à 15 \$;
2. rembourser aux porteurs le prix d'émission initial (15 \$) de ces actions à la date de dissolution de la Société.

RISQUE

Les risques liés au placement dans les titres de la Société restent tels qu'ils ont été décrits dans la notice annuelle du 23 février 2023. En outre, la note 5 des états financiers annuels (« Gestion du risque lié aux instruments financiers ») contient des renseignements sur les types de risques spécifiques associés aux placements financiers de la Société.

RÉSULTATS

Les marchés nord-américains ont continué à faire face à des difficultés macroéconomiques et à des épisodes de volatilité au cours de la période close le 31 mai 2023. Le resserrement vigoureux des politiques monétaires entamé au début de 2022 par la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine, qui comprennent de rapides hausses des taux d'intérêt et la réduction des bilans afin de contenir l'inflation, a eu un effet négatif sur l'économie nord-américaine, bon nombre de ménages et de petites entreprises ayant vu leurs remboursements de prêts augmenter. La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine prévoient maintenir des politiques monétaires fermes, notamment en augmentant les taux d'intérêt, jusqu'à ce que l'inflation redescende à la cible de 2 %.

Au début du mois de mars 2023, les organismes de réglementation ont brusquement fermé certaines banques régionales américaines en raison de problèmes de liquidité et de solvabilité. Plus tard au cours du mois, Credit Suisse a été reprise par UBS Group à la demande d'organismes de réglementation suisses. Ces événements ont entraîné une chute généralisée des cours des sociétés des services financiers aux États-Unis et au Canada et ont mis en évidence les risques liés aux hausses des taux d'intérêt qui ont eu lieu à un rythme sans précédent au cours de la dernière année.

Les marchés ont également été secoués par les récentes négociations portant sur le plafond de la dette américaine et la possibilité que les politiciens n'arrivent pas à un accord pour relever le plafond d'endettement avant que les États-Unis manquent à leurs obligations au début de juin.

La courbe des taux est demeurée inversée au cours de la période, les titres à court terme ayant affiché de meilleurs rendements que ceux à long terme, ce qui a généralement nui aux bénéfices potentiels des sociétés des services financiers et a reflété les prévisions de baisse des taux d'intérêt à long terme liée à la détérioration de la performance économique.

La période s'est conclue avec un recul des actions nord-américaines, la robustesse inattendue des marchés de l'emploi canadien et américain ayant fait craindre aux investisseurs que de nouvelles hausses de taux d'intérêt par les banques centrales soient nécessaires pour ralentir des possibilités de pressions à la hausse sur les salaires qui contribueraient aux niveaux élevés d'inflation.

Dans ce contexte, le portefeuille a enregistré une performance semblable à celle du marché dans son ensemble. Il a connu des périodes de volatilité et terminé en baisse.

L'actif net par unité s'est établi à 19,28 \$ au 31 mai 2023 à la suite du versement d'une distribution combinée de 1,41 \$ sur les deux catégories d'actions aux taux ciblés. Des distributions combinées de 30,04 \$ ont été versées depuis l'établissement.

La Société a annoncé le 25 mai 2023 l'acceptation, par la TSX, de son avis d'intention déposé en vue d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l'« offre de rachat ») de ses actions privilégiées et actions de catégorie A par l'intermédiaire de la TSX ou d'une autre bourse canadienne. En vertu de l'offre de rachat, en vigueur du 29 mai 2023 au 28 mai 2024, elle propose de racheter, à l'occasion et si cela est jugé opportun, jusqu'à 2 226 511 actions privilégiées et 2 204 842 actions de catégorie A, soit 10 % du flottant, composé de 22 265 111 actions privilégiées et de 22 048 422 actions de catégorie A. Au 15 mai 2023, il y avait 22 287 682 actions privilégiées et 22 082 182 actions de catégorie A émises et en circulation. La Société est limitée, pour toute période de 30 jours, au rachat d'un total de 445 753 actions privilégiées ou de 441 643 actions de catégorie A, soit 2 % des actions privilégiées et des actions de catégorie A émises et en circulation au 15 mai 2023. L'offre de rachat précédente a débuté le 27 mai 2022 et pris fin le 26 mai 2023. Aucune de ces actions n'a été rachetée aux fins d'annulation au cours de la période close le 31 mai 2023.

Au cours de la période close le 31 mai 2023, 4 106 000 actions privilégiées ont été vendues dans le cadre du programme d'émissions d'actions au prix du marché, à un prix moyen de 10,08 \$ par action privilégiée. Le produit brut, le produit net et les commissions de courtage sur la vente des actions privilégiées ont été respectivement de 41 387 246 \$, de 40 352 556 \$ et de 1 034 690 \$.

Au cours de la période close le 31 mai 2023, 4 659 900 actions de catégorie A ont été vendues dans le cadre du programme d'émissions d'actions au prix du marché, à un prix moyen de 13,37 \$ par action. Le produit brut, le produit net et les commissions de courtage sur la vente des actions de catégorie A ont été respectivement de 62 311 264 \$, de 60 753 483 \$ et de 1 557 781 \$.

Dans le cadre d'un placement secondaire effectué le 31 janvier 2023, la Société a émis 2 360 000 actions privilégiées, à 10,00 \$ l'action, et 1 560 000 actions de catégorie A, à 13,75 \$ l'action, pour un produit brut de 45 050 000 \$. La rémunération des placeurs pour compte et les frais d'émission relativement au placement secondaire se sont établis à 1 791 403 \$.

À la clôture de la période, l'actif net de la Société s'élevait à 434 M\$.

Le programme de vente d'options d'achat couvertes a continué d'offrir un revenu supplémentaire et un complément aux revenus de dividendes du portefeuille.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les marchés des capitaux et les marchés des actions ont connu une période de volatilité en raison d'importants facteurs macroéconomiques, notamment les mesures adoptées par les banques centrales face aux taux d'inflation et les événements et tensions géopolitiques, dont les événements militaires en Ukraine et en Russie.

De plus, la fermeture soudaine de certaines banques régionales américaines en raison de problèmes de liquidité et de solvabilité a entraîné une chute généralisée des cours des sociétés des services financiers aux États-Unis et au Canada.

Le portefeuille de la Société a subi les effets de ces fluctuations du marché et pourrait continuer d'afficher une importante volatilité à mesure que ces situations évoluent.

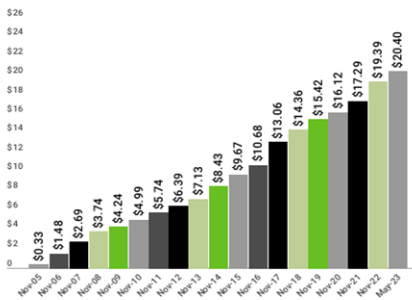
Le 5 décembre 2022, Michael Sharp a été nommé au comité d'examen indépendant (CEI) de la Société à la suite du décès de William C. Thornhill, qui était un membre dévoué du CEI depuis mai 2007.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Quadravest Capital Management Inc. (« Quadravest »), à titre de gestionnaire de portefeuille et de gestionnaire, reçoit des frais de gestion de la Société selon les conditions décrites à la rubrique « Frais de gestion » ci-après.

Actions de catégorie A – Distributions

Les porteurs d'actions de catégorie A reçoivent des distributions mensuelles en espèces à un taux cible annualisé de 15 % depuis novembre 2021 (auparavant, 10 %) basé sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions de catégorie A sur les trois derniers jours de bourse du mois précédent. Pour que des distributions mensuelles puissent être versées, il faut que la valeur liquidative par unité demeure supérieure à 15 \$. Le total des distributions mensuelles en espèces versées au cours de la période est de 1,0080 \$ par action de catégorie A au taux cible.



Distributions sur les actions de catégorie A depuis l'établissement



20.40

Distributions sur les actions de catégorie A depuis l'établissement

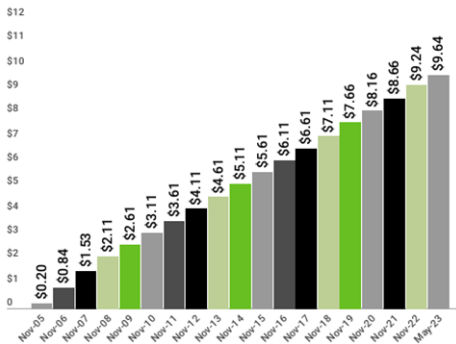


1.12

Distributions spéciales versées depuis la date d'établissement

Actions privilégiées – Distributions

Les porteurs d'actions privilégiées ont droit à des dividendes mensuels cumulatifs sur actions privilégiées à taux variable, à un taux annuel correspondant au taux préférentiel canadien majoré de 1,5 %, sous réserve d'un minimum de 5 % et d'un maximum de 8 %, sur le prix de rachat de 10 \$. Le total des distributions versées au cours de la période est de 0,40 \$ par action privilégiée.



Distributions sur les actions privilégiées depuis l'établissement



9.64

Cumul des distributions versées sur les actions privilégiées depuis l'établissement

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les tableaux suivants présentent les principales données financières relatives à la Société et ont pour objet d'aider le lecteur à comprendre les résultats financiers pour les cinq derniers exercices. Les renseignements proviennent des états financiers semestriels de la Société, ainsi que des états financiers annuels audités d'exercices antérieurs. Les informations figurant dans ce tableau sont présentées conformément au Règlement 81-106 et, par conséquent, ne servent pas à établir une continuité entre l'actif net par unité à l'ouverture et à la clôture.

Actif net par unité de la Société

	Exercices clos les 30 novembre					
	31 mai 2023	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net par unité à l'ouverture de la période ¹⁾	21,37	23,11	19,01	21,36	21,02	23,28
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,41	0,79	0,81	0,84	0,83	0,82
Total des charges	(0,12)	(0,28)	(0,33)	(0,24)	(0,29)	(0,32)
Gains réalisés de la période	0,01	0,16	0,28	(0,32)	0,44	0,31
Gains (pertes) latents de la période	(1,69)	(0,43)	5,05	(1,52)	0,96	(1,30)
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités ²⁾	(1,39)	0,24	5,81	(1,24)	1,94	(0,49)
Distributions ³⁾						
Dividendes canadiens	(1,34)	(2,53)	(1,40)	(1,21)	(1,15)	(1,47)
Dividendes sur gains en capital	(0,07)	(0,15)	(0,27)	-	(0,45)	(0,33)
Total des distributions annuelles	(1,41)	(2,68)	(1,67)	(1,21)	(1,60)	(1,80)
Actif net par unité à la clôture de la période	19,28	21,37	23,11	19,01	21,36	21,02
Actif net par action privilégiée	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Actif net par action de catégorie A	9,28	11,37	13,11	9,01	11,36	11,02
Actif net par unité à la clôture de la période	19,28	21,37	23,11	19,01	21,36	21,02

- 1) L'actif net par unité correspond à l'écart entre la valeur totale des actifs de la Société et la valeur totale de ses passifs, compte non tenu des actions privilégiées et de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A, à la date d'évaluation, divisé par le nombre d'unités en circulation à ce moment.
- 2) Le total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités est calculé avant le versement des distributions sur les actions privilégiées et les actions de catégorie A et des autres revenus (charges) liés aux actions privilégiées. Ce total est fonction du nombre moyen pondéré d'unités en circulation au cours de la période.
- 3) Les distributions sur les actions privilégiées et les actions de catégorie A sont établies, pour la période, en fonction du nombre d'actions privilégiées et d'actions de catégorie A en circulation à la date de clôture des registres au moment de chaque distribution et sont versées en espèces. Le statut des distributions est fonction du traitement fiscal dont bénéficient les investisseurs (pour les semestres clos les 31 mai, il est fonction du statut réel au dernier exercice, et sera mis à jour à la clôture de l'exercice).

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	Exercices clos les 30 novembre					
	31 mai 2023	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative (en millions) ¹⁾	434,0 \$	345,4 \$	235,9 \$	203,1 \$	237,0 \$	235,0 \$
Nombre d'unités en circulation ²⁾	22 510 926	16 168 419	10 207 582	10 679 482	11 092 282	11 180 657
Ratio des frais de gestion de base ³⁾	1,11 %	1,16 %	1,39 %	1,28 %	1,35 %	1,39 %
Ratio des frais de gestion, compte tenu des charges non récurrentes liées à un placement secondaire ⁴⁾	2,24 %	2,60 %	1,45 %	1,28 %	1,35 %	2,64 %
Ratio des frais de gestion par action de catégorie A ⁵⁾	12,32 %	9,61 %	6,74 %	9,42 %	7,70 %	8,83 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	0,54 %	6,11 %	9,11 %	14,5 %	2,5 %	11,8 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,04 %	0,04 %	0,05 %	0,06 %	0,02 %	0,03 %
Cours de clôture (TSX) :						
Actions privilégiées	10,02 \$	10,06 \$	10,70 \$	10,31 \$	10,67 \$	10,12 \$
Cours de clôture (TSX) :						
Actions de catégorie A	12,99 \$	13,40 \$	13,20 \$	8,67 \$	10,59 \$	10,99 \$

1) Données arrêtees au 31 mai ou au 30 novembre.

2) Si le nombre d'actions de catégorie A et d'actions privilégiées en circulation n'est pas égal, le montant notionnel de l'unité est déterminé en fonction de l'actif net attribuable à chacune des actions de catégorie A et des actions privilégiées proportionnellement à la valeur liquidative de la Société.

3) Un ratio des frais de gestion de base par unité distinct est présenté afin de refléter les charges d'exploitation courantes de la Société. Ce ratio est établi en fonction du total des charges pour la période en question et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne de la Société pour la période. Il exclut les commissions de courtage et les autres coûts de transactions, les retenues d'impôts, les distributions versées sur les actions privilégiées et les charges non récurrentes liées à un placement.

4) Les frais d'émission d'actions, qui comprennent les frais liés à la rémunération des placeurs pour compte et les autres charges liées au placement, sont des charges initiales non récurrentes engagées pour le lancement de la Société ou pour tout placement secondaire subséquent. Les frais engagés dans le cadre de placements secondaires ont été contrebalancés par l'accroissement de la valeur liquidative par unité de ces placements.

5) Le ratio des frais de gestion par action de catégorie A est calculé conformément aux exigences du Règlement 81-106. Selon ce règlement, toutes les sociétés à actions scindées doivent établir un ratio des frais en affectant toutes les charges d'exploitation courantes de la Société (à l'exclusion des commissions de courtage et des autres coûts de transactions, et des retenues d'impôts), toutes les distributions versées sur les actions privilégiées et tous les frais d'émission aux actions de catégorie A et présenter ce ratio sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne attribuable aux actions de catégorie A pour la période. Le ratio des frais de gestion par action de catégorie A ne doit pas être interprété comme le rendement requis nécessaire à la Société ou aux actions de catégorie A pour couvrir les charges d'exploitation de la Société. Ce calcul est fondé uniquement sur une partie de l'actif de la Société alors que la Société se sert de la totalité de son actif pour générer des rendements de placement.

La direction est d'avis que le ratio des frais de gestion de base par unité présenté dans le tableau ci-dessus est le ratio le plus représentatif pour évaluer l'efficacité de l'administration de la Société, pour faire des comparaisons avec les ratios des frais des différents fonds communs de placement ou pour établir les rendements minimaux nécessaires à la Société pour obtenir une croissance de la valeur liquidative par unité.

6) Le taux de rotation du portefeuille de la Société indique le degré d'intervention de Quadrainvest. Un taux de rotation de 100 % signifie que la Société achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. La Société utilise une stratégie de vente d'options d'achat couvertes. De ce fait, le taux de rotation du portefeuille peut être plus élevé que celui des fonds communs de placement ordinaires. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations payables par la Société sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement de la Société.

7) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et des autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne de la Société au cours de la période.

FRAIS DE GESTION

Selon la convention de gestion de portefeuille, Quadravest a droit à des frais de gestion de base payables à terme échu, à un taux annuel de 0,65 % de la valeur liquidative de la Société, calculée à chaque date d'évaluation mensuelle compte tenu des actions privilégiées en circulation. De plus, Quadravest a droit à des primes de rendement sous réserve de la réalisation de certains niveaux de rendement total préétablis.

Selon la convention de gestion, Quadravest a droit à des frais d'administration payables mensuellement à terme échu, à un taux annuel de 0,20 % de la valeur liquidative de la Société, calculée à chaque date d'évaluation mensuelle compte tenu des actions privilégiées en circulation, ainsi qu'à un montant correspondant aux frais de service payables aux courtiers à l'égard des actions de catégorie A, dont le taux est de 0,50 % par an. Aucuns frais de service ne sont payés pour un trimestre civil s'il n'y a pas versement de dividendes réguliers aux porteurs d'actions de catégorie A chaque mois de ce trimestre. Le 1^{er} juin 2022, la Société a cessé de payer des frais de service.

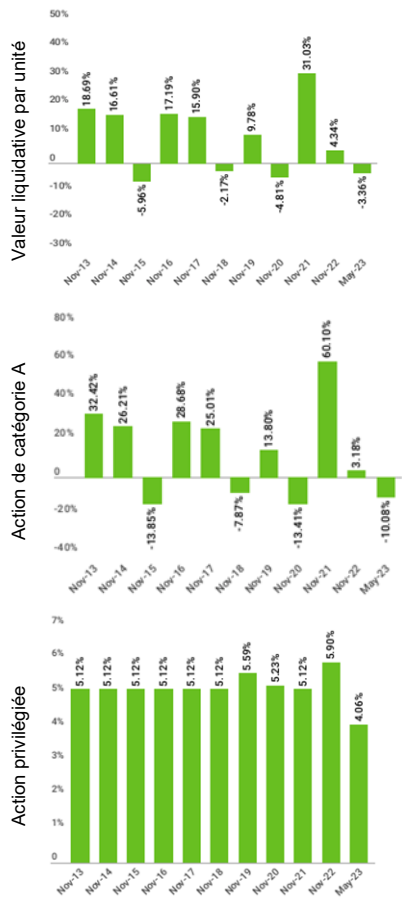
Les frais de gestion de base ont été utilisés par Quadravest pour couvrir les coûts liés à l'analyse des placements, à la prise de décisions de placement et à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, notamment dans le cadre du programme de vente d'options d'achat couvertes. Les frais d'administration ont couvert les services administratifs requis par la Société, notamment en matière d'exploitation, de comptabilité générale, de communication avec les porteurs d'actions et de communication de l'information réglementaire.

RENDEMENT PASSÉ

Rendement annuel

Les graphiques à barres qui suivent présentent le rendement passé 1) selon la valeur liquidative par unité, 2) des actions privilégiées selon la valeur liquidative et 3) des actions de catégorie A selon la valeur liquidative pour chacun des dix derniers exercices. Chaque barre des graphiques représente, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse d’une unité, d’une action privilégiée ou d’une action de catégorie A au cours de l’exercice. Voici quelques points à noter au sujet des graphiques ci-dessous :

- a) L’information sur le rendement suppose que toutes les distributions en espèces versées par la Société au cours des exercices présentés ont été réinvesties dans d’autres titres de la Société;
- b) L’information sur le rendement ne tient pas compte des ventes, des rachats, des distributions et des autres charges facultatives qui auraient entraîné une diminution du rendement ou de la performance;
- c) Le rendement passé de la Société n’est pas nécessairement représentatif de son rendement futur.



APERÇU DU PORTEFEUILLE

Tous les placements au 31 mai 2023

Nom	Pondération (%)
Banque Royale du Canada	17,6
La Banque Toronto-Dominion	11,8
Banque Nationale du Canada	10,8
Banque de Montréal	9,8
Banque Canadienne Impériale de Commerce	5,9
J.P. Morgan Chase & Co.	5,8
La Banque de Nouvelle-Écosse	5,8
Bank of America	5,0
Citigroup Inc.	2,7
Goldman Sachs Group Inc.	2,6
Morgan Stanley	2,0
Total des positions acheteur en pourcentage de l'actif net	79,8
Trésorerie	21,6
Autres actifs (passifs), montant net	-1,4
	100,0

L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations de portefeuille courantes de la Société.
Des mises à jour trimestrielles sont disponibles.

CANADIAN BANC CORP.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers intermédiaires de Canadian Banc Corp. (la « Société ») ont été préparés par Quadravest Capital Management Inc. (le « gestionnaire » de la Société) et ont été approuvés par le conseil d'administration de la Société. Le gestionnaire est responsable de l'information et des déclarations contenues dans ces états financiers intermédiaires ainsi que dans les autres sections du rapport semestriel.

Le gestionnaire utilise des procédures appropriées pour assurer la production d'informations financières fiables et pertinentes. Les états financiers intermédiaires ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, notamment International Accounting Standard 34, et peuvent comprendre des montants fondés sur des estimations et des jugements. Les principales méthodes comptables applicables à la Société sont décrites à la note 3.

Le conseil d'administration de la Société, auquel il revient de veiller à ce que la direction assume sa responsabilité en matière de communication de l'information financière, a examiné et approuvé les présents états financiers intermédiaires.



WAYNE FINCH

Chef de la direction, président et administrateur
Quadravest Capital Management Inc.



SILVIA GOMES

Chef des finances
Quadravest Capital Management Inc.