
DIVIDEND 15 SPLIT CORP. II

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 MAI 2018

Nous vous présentons le rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 31 mai 2018. 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.dividend15.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.dividend15.com) ou de SEDAR (www.sedar.com).

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

La Société investit principalement dans un portefeuille d'actions ordinaires productives de dividendes, ce portefeuille comprenant des titres de chacune des 15 sociétés canadiennes suivantes :

Banque de Montréal	Banque Royale du Canada
La Banque de Nouvelle-Écosse	Financière Sun Life inc.
BCE Inc.	TELUS Corporation
Banque Canadienne Impériale de Commerce	Thomson Reuters Corporation
CI Financial Corp.	La Banque Toronto-Dominion
Enbridge Inc.	TransAlta Corporation
Société Financière Manuvie	TransCanada Corporation
Banque Nationale du Canada	

La Société peut également investir jusqu'à 15 % de sa valeur liquidative dans des actions d'émetteurs autres que les 15 sociétés indiquées 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 (DF.PR.A)

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

1. Verser aux porteurs d'actions privilégiées des dividendes préférentiels mensuels fixes cumulatifs en espèces de 0,04375 \$ par action privilégiée, ce qui représente un rendement de 5,25 % par an sur le prix d'émission initial;
2. Verser aux porteurs d'actions privilégiées le prix d'émission initial par action privilégiée vers la date de dissolution fixée au 1^{er} décembre 2019 (date pouvant être reportée par tranches de cinq ans).

Actions de catégorie A (DF)

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

1. Verser aux porteurs d'actions de catégorie A des dividendes mensuels réguliers en espèces ciblés à 0,10 \$ par action de catégorie A, ce qui représente un rendement de 8,0 % par an sur le prix d'émission initial; pour que des dividendes mensuels puissent être déclarés, la valeur liquidative par unité doit être supérieure au seuil de 15 \$;
2. Verser aux porteurs d'actions de catégorie A une somme équivalant au moins au prix d'émission initial de ces actions vers la date de dissolution.

RISQUE

Les risques liés au placement dans les titres de la Société restent tels qu'ils ont été décrits dans la notice annuelle du 26 février 2018. En outre, la note 5 des états financiers semestriels (« Gestion du risque lié aux instruments financiers ») contient des renseignements sur les types de risques spécifiques associés aux placements financiers de la Société.

RÉSULTATS

Le semestre clos le 31 mai 2018 a été marqué par le ralentissement des marchés nord-américains, la forte augmentation de la volatilité et le maintien de l'incertitude géopolitique. L'augmentation des taux d'intérêt par la Banque du Canada et les attentes envers de nouvelles hausses des taux, ceux-ci étant demeurés faibles pendant une longue période, ont été défavorables aux marchés boursiers et ont entraîné le recul des évaluations, en particulier celles des actions dans les services publics. La courbe des taux s'est également aplanie au cours de la période, ce qui s'est traduit par une pression accrue sur les marges d'intérêts nettes et les revenus de placement des banques et des sociétés d'assurance vie. Au cours de la période, l'économie canadienne a été freinée par l'incertitude grandissante entourant les négociations de l'ALÉNA, les craintes que les États-Unis, principal partenaire commercial du Canada, imposent des barrières tarifaires, et les inquiétudes quant aux problèmes de compétitivité pouvant découler de la réduction des taux d'imposition des sociétés et de la réforme réglementaire adoptées aux États-Unis. La progression de l'économie canadienne a connu son rythme le plus faible en près de deux ans pendant le premier trimestre en raison de la faiblesse des exportations et du secteur immobilier résidentiel.

Dans cette conjoncture, la plupart des sociétés en portefeuille sont demeurées stables ou ont légèrement reculé au cours de la période. De plus, les actions des services publics ont fortement nui à la performance du portefeuille. Les principales sociétés détenues en portefeuille font partie des sociétés de l'indice S&P/TSX 60 qui versent le plus de dividendes. De plus, comme la plupart des sociétés détenues en portefeuille affichent une croissance continue des dividendes, ces placements devraient demeurer relativement intéressants compte tenu de la conjoncture.

L'actif net par unité (composée d'une action privilégiée et d'une action de catégorie A) s'est établi à 14,62 \$ au 31 mai 2018 à la suite du versement de distributions. Des distributions totalisant 0,46 \$ ont été versées au cours de la période, ce qui porte à 18,36 \$ le montant total des distributions versées par unité depuis l'établissement du Fonds.

À la clôture de la période, l'actif net de la Société s'élevait à 240,3 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.

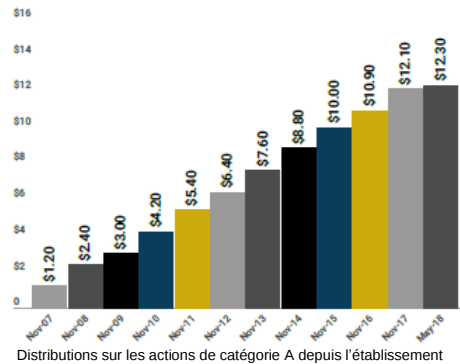
Actions de catégorie A – Distributions

Les porteurs d’actions de catégorie A sont en droit de recevoir des dividendes mensuels réguliers en espèces initialement fixés à 0,10 \$ par action de catégorie A, ce qui représente un rendement de 8,0 % par an sur le prix d’émission initial. Pour que des dividendes mensuels soient déclarés, la valeur liquidative par unité doit être supérieure à 15 \$. Le total des distributions versées au cours de la période est de 0,20 \$ par action de catégorie A au taux cible.

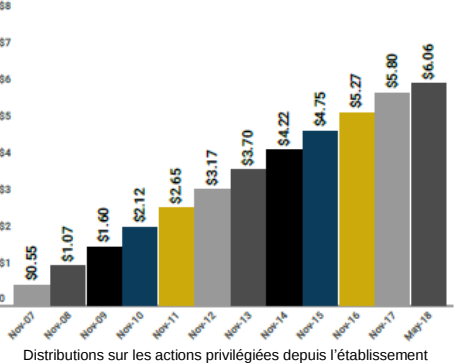
Actions privilégiées – Distributions

Les porteurs d’actions privilégiées sont en droit de recevoir des dividendes préférentiels mensuels fixes cumulatifs en espèces de 0,04375 \$ par action privilégiée, ce qui représente un rendement de 5,25 % par an sur le prix d’émission initial. Le total des distributions versées au cours de la période selon le taux fixé est de 0,2625 \$ par action privilégiée.

Cumul des distributions depuis l’établissement



Cumul des distributions depuis l’établissement



12,30
Cumul des distributions versées sur les actions de catégorie A depuis l’établissement



6,06
Cumul des distributions versées sur les actions privilégiées depuis l’établissement

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Il n’y a eu aucun événement au cours de la période.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Quadravest Capital Management Inc. (« Quadravest »), à titre de gestionnaire de placement et de gestionnaire, reçoit des frais de gestion de la Société, comme il est décrit à la rubrique « Frais de gestion » ci-dessous.

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 ⁴⁾					
	31 mai 2018	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net par unité à l'ouverture de la période ¹⁾	15,62	15,66	15,09	17,35	16,62	15,30
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,27	0,54	0,59	0,59	0,54	0,60
Total des charges	(0,08)	(0,19)	(0,16)	(0,19)	(0,48)	(0,26)
Gains (pertes) réalisés de la période	0,06	0,35	0,09	0,18	0,45	(0,17)
Gains (pertes) latents de la période	(0,79)	0,81	1,48	(1,39)	1,10	2,86
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités ²⁾	(0,54)	1,51	2,00	(0,81)	1,61	3,03
Distributions ³⁾						
Dividendes canadiens	(0,46)	(1,73)	(1,43)	(1,73)	(1,73)	(1,73)
Total des distributions annuelles	(0,46)	(1,73)	(1,43)	(1,73)	(1,73)	(1,73)
Actif net par unité à la clôture de la période	14,62	15,62	15,66	15,09	17,35	16,61
Actif net par action privilégiée	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Actif net par action de catégorie A	4,62	5,62	5,66	5,09	7,35	6,61
Actif net par unité à la clôture de la période	14,62	15,62	15,66	15,09	17,35	16,61 ⁵⁾

- 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 en 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.
- 4) Les données par unité présentées à partir de 2014 sont tirées des états financiers annuels audités de la Société, qui ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Les données par unité présentées pour les périodes antérieures à 2014 sont tirées des états financiers semestriels de la Société, ainsi que des états financiers annuels audités, qui ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada définis dans la Partie V du *Manuel de CPA Canada*.
- 5) L'écart entre l'actif net par unité selon les PCGR et la valeur liquidative par unité (présentée) s'explique par le fait que les PCGR du Canada requièrent, pour l'évaluation des placements à la juste valeur, l'utilisation des cours acheteur pour les positions acheteur et des cours vendeur pour les positions vendeur plutôt que l'utilisation, comme c'est le cas actuellement pour le calcul de la valeur liquidative, des derniers cours négociés. L'écart s'explique également par le moment choisi pour la comptabilisation du placement secondaire visant 1 782 500 unités pour un produit net de 32 530 625 \$ réalisé le 3 décembre 2013. La valeur liquidative par unité de 16,83 \$ présentée reflète l'effet relatif du placement secondaire réalisé le 3 décembre 2013 et en tient compte. Ayant établi que toutes les conditions nécessaires à la réalisation du placement secondaire étaient réunies le 30 novembre 2013, la Société a tenu compte de cette opération dans le calcul de la valeur liquidative par unité publiée. L'actif net par unité selon les PCGR, quant à lui, ne tient pas compte de cette opération au 30 novembre 2013. Le moment de la comptabilisation du placement explique une tranche de 0,21 \$ de cet écart.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	Exercices clos les 30 novembre					
	31 mai 2018	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative (en millions) ¹⁾	240,3 \$	256,8 \$	221,6 \$	213,5 \$	198,6 \$	115,6 \$ ⁷⁾
Nombre d'unités en circulation	16 434 214	16 434 214	14 144 214	14 144 214	11 444 214	6 868 964
Ratio des frais de gestion de base ²⁾	1,02 %	1,16 %	1,06 %	1,19 %	2,72 %	1,58 % ⁷⁾
Ratio des frais de gestion, compte tenu des charges non récurrentes liées à un placement secondaire ³⁾	1,02 %	1,82 %	1,06 %	2,18 %	4,62 %	3,35 %
Ratio des frais de gestion par action de catégorie A ⁴⁾	13,9 %	14,25 %	13,9 %	14,58 %	18,59 %	17,63 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵⁾	3,13 %	22,05 %	2,92 %	9,4 %	30,70 %	49,0 %
Ratio des frais d'opérations ⁶⁾	0,03 %	0,04 %	0,04 %	0,03 %	0,08 %	0,06 %
Cours de clôture (TSX) :						
Actions privilégiées	10,09 \$	10,08 \$	10,10 \$	10,05 \$	10,13 \$	10,03 \$
Cours de clôture (TSX) :						
Actions de catégorie A	5,68 \$	8,47 \$	7,32 \$	7,86 \$	8,68 \$	8,24 \$

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

2) Un ratio des frais de gestion de base distinct est présenté afin de refléter les charges d'exploitation normales de la Société, en excluant toute charge non récurrente liée à un placement. Le ratio des frais de gestion est établi en fonction du total des charges pour la période en question et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne de la période.

3) Les frais d'émission d'actions, qui correspondent à la rémunération des placeurs pour compte et aux autres charges liées au placement, sont des charges non récurrentes engagées pour tout placement secondaire. Les frais engagés dans le cadre de placements secondaires ont été contrebalancés par l'accroissement de l'actif net par unité pour ces placements.

4) Le ratio des frais de gestion pour les actions 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 de la Société, 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 l'actif net applicable uniquement 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 continue 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.

5) Le taux de rotation du portefeuille de la Société indique le degré d'intervention de Quadgravest. 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.

6) 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 au cours de la période.

7) L'écart entre l'actif net par unité selon les PCGR et la valeur liquidative par unité (présentée) s'explique par le fait que les PCGR du Canada requièrent, pour l'évaluation des placements à la juste valeur, l'utilisation des cours acheteur pour les positions acheteur et des cours vendeur pour les positions vendeur plutôt que l'utilisation, comme c'est le cas actuellement pour le calcul de la valeur liquidative, des derniers cours négociés. L'écart s'explique également par le moment choisi pour la comptabilisation du placement secondaire visant 1 782 500 unités pour un produit net de 32 530 625 \$ réalisé le 3 décembre 2013. La valeur liquidative par unité présentée reflète l'effet relatif du placement secondaire réalisé le 3 décembre 2013 et en tient compte. Ayant établi que toutes les conditions nécessaires à la réalisation du placement secondaire étaient réunies le 30 novembre 2013, la Société a tenu compte de cette opération dans le calcul de la valeur liquidative par unité publiée. L'actif net et l'actif net par unité selon les PCGR, quant à eux, ne tiennent pas compte de cette opération au 30 novembre 2013. Le moment de la comptabilisation du placement explique une tranche de 0,21 \$ de cet écart.

FRAIS DE GESTION

Selon la convention de gestion de placements, Quadravest a droit à des frais de gestion de base payables à terme échu, à un taux annuel de 0,65 % de l'actif net de la Société aux fins de transactions, calculé 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, le gestionnaire a droit à des frais d'administration payables mensuellement à terme échu, à un taux annuel de 0,1 % de l'actif net de la Société aux fins des transactions, calculé 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 seront 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.

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.

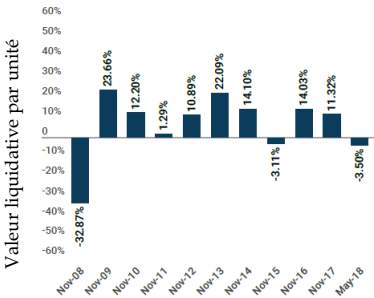
RENDEMENT PASSÉ

Rendement annuel

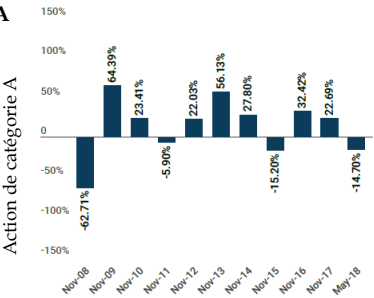
Les graphiques à barres qui suivent présentent le rendement passé 1) selon la valeur liquidative par unité, 2) des actions privilégiées selon la valeur liquidative, et 3) des actions de catégorie A selon la valeur liquidative pour chaque exercice depuis l'établissement. Chaque barre des graphiques représente, 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.

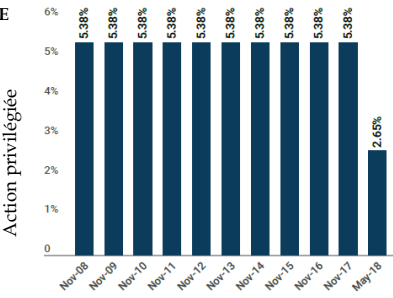
VALEUR LIQUIDATIVE PAR UNITÉ



ACTION DE CATÉGORIE A



ACTION PRIVILÉGIÉE



APERÇU DU PORTEFEUILLE

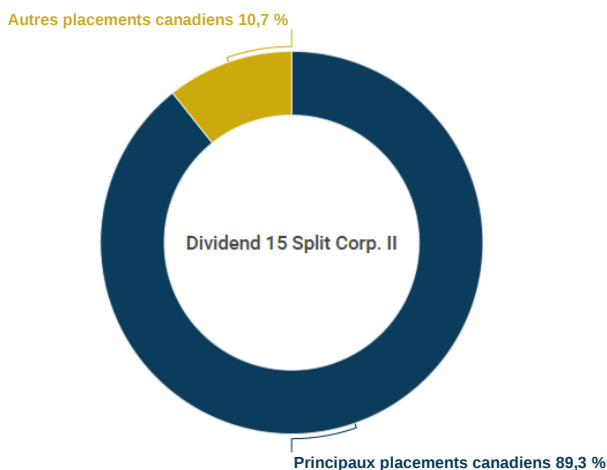
Tous les placements au 31 mai 2018

Nom	Pondération (%)
La Banque Toronto-Dominion	8,6
Banque Royale du Canada	8,5
Banque Canadienne Impériale de Commerce	7,3
Banque Nationale du Canada	6,8
Société Financière Manuvie	6,6
TransCanada Corporation	6,5
BCE Inc.	6,4
La Banque de Nouvelle-Écosse	6,2
Financière Sun Life inc.	5,2
Enbridge Inc.	5,1
Thomson Reuters Corp.	4,6
TELUS Corporation	4,3
Banque de Montréal	3,9
Suncor Énergie Inc.	3,6
Les Compagnies Loblaw Ltée	3,3
CI Financial Corp.	3,0
TransAlta Corporation	1,5
La Société de Gestion AGF Limitée	1,4
Groupe TMX Inc.	1,0
Emera Inc.	0,8
Total des positions acheteur en pourcentage de l'actif net	94,6
Trésorerie	5,7
Autres actifs (passifs), montant net	-0,3
	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.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE

Le diagramme qui suit présente la répartition des actifs de la Société entre les principaux placements canadiens et les autres placements canadiens.



DIVIDEND 15 SPLIT CORP. II

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

Les états financiers de Dividend 15 Split Corp. II (la « Société ») et l'ensemble des informations figurant dans le présent rapport semestriel relèvent de la responsabilité de la direction et ont été approuvés par le conseil d'administration de la Société.

La Société utilise des procédures appropriées pour assurer la production d'informations financières fiables et pertinentes. Les états financiers ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, notamment International Accounting Standards 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.