
DIVIDEND 15 SPLIT CORP. II

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 MAI 2020

Nous vous présentons le rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds pour la période close le 31 mai 2020. 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
La Banque de Nouvelle-Écosse
BCE Inc.
Banque Canadienne Impériale de Commerce
CI Financial Corp.
Enbridge Inc.
Société Financière Manuvie
Banque Nationale du Canada

Banque Royale du Canada
Financière Sun Life inc.
Corporation TC Énergie
TELUS Corporation
Thomson Reuters Corporation
La Banque Toronto-Dominion
TransAlta Corporation

La Société peut également investir jusqu'à 15 % de sa valeur liquidative dans des actions d'autres émetteurs 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

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

1. depuis le 1^{er} décembre 2019, verser aux porteurs d'actions privilégiées des dividendes préférentiels mensuels fixes cumulatifs en espèces de 0,04792 \$ par action privilégiée, ce qui représente un rendement annuel de 5,75 % et un prix de rachat de 10 \$ (auparavant, 0,04375 \$ par action privilégiée, soit un rendement de 5,25 %);
2. verser aux porteurs d'actions privilégiées le prix de rachat de 10 \$ par action privilégiée vers la date de dissolution fixée au 1^{er} décembre 2024 (date pouvant être reportée par tranches de cinq ans).

Actions de catégorie A

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 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 25 février 2020. 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. La Société est également exposée à des risques liés à la volatilité et aux perturbations des marchés causées par divers facteurs, notamment une pandémie mondiale comme celle de la COVID-19. Ces risques peuvent nuire à la performance de la Société et fortement réduire la valeur d'un placement dans ses actions.

RÉSULTATS

Les marchés des capitaux ont connu une période mouvementée en raison de l'incidence sans précédent de la pandémie. Les perturbations économiques causées par les mesures de confinement et la suspension d'une grande partie des activités économiques ont également eu de graves répercussions sociales et économiques. Par ailleurs, les craintes d'une récession et l'envolée des taux de chômage ont plombé davantage les marchés des actions. La Banque du Canada a vigoureusement réagi en abaissant les taux d'intérêt à des niveaux presque nuls pour la première fois depuis la crise financière de 2008 et 2009. Le gouvernement du Canada a également annoncé d'importants programmes visant à aider les particuliers et les entreprises à surmonter les graves difficultés financières liées à la pandémie. Les marchés des actions, qui avaient fortement chuté à la fin de mars, ont amorcé un rebond lorsque les investisseurs ont commencé à tenir compte de bon nombre de projets prometteurs de développement de médicaments et de vaccins et de la possible réouverture des économies. La progression a toutefois varié selon les secteurs, car les investisseurs se sont d'abord tournés vers les sociétés favorisées par la nouvelle « économie du confinement ».

La majorité des titres du portefeuille ont suivi la trajectoire du marché : dégringolade à la fin de mars et effacement d'une bonne partie des pertes à la fin de mai. Malgré ce redressement en fin de période, ces titres n'avaient pas retrouvé leur niveau du début du semestre.

L'actif net par unité (composée d'une action privilégiée et d'une action de catégorie A) s'est établi à 12,28 \$ au 31 mai 2020 à la suite du versement de distributions. Des distributions totalisant 0,59 \$ ont été versées au cours de l'exercice, ce qui porte à 20,43 \$ le montant total des distributions versées par unité depuis l'établissement du Fonds.

En vertu du droit de rachat spécial lié au report de sa date de dissolution, la Société a racheté 2 237 865 actions de catégorie A et 2 237 865 actions privilégiées, pour respectivement 11 838 306 \$ et 22 374 949 \$, le 16 décembre 2019.

Parallèlement au report de sa date de dissolution, la Société a modifié, le 1^{er} décembre 2019, le taux des dividendes mensuels à taux fixe versés aux porteurs d'actions privilégiées, afin qu'il corresponde à un taux annuel de 5,75 % sur le prix de rachat de 10 \$ (auparavant, 5,25 %).

La Société peut, à son gré, reporter sa date de dissolution par tranches de cinq ans. Le cas échéant, les porteurs bénéficieront d'un droit de rachat spécial de leurs actions.

La Société a annoncé le 11 mai 2020 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. En vertu de l'offre de rachat, en

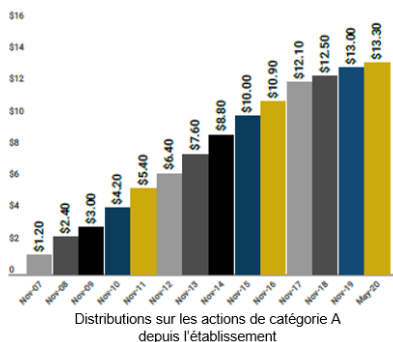
vigueur du 13 mai 2020 au 12 mai 2021, elle propose de racheter, à l'occasion et si cela est jugé opportun, jusqu'à 1 396 924 actions privilégiées et 1 388 294 actions de catégorie A, soit 10 % du flottant. Conformément aux mesures d'assouplissement provisoires de la TSX, la Société est limitée pour toute période de 30 jours au rachat d'un total de 279 384 actions privilégiées ou de 279 384 actions de catégorie A, soit 2 % des actions de catégorie A et des actions privilégiées émises et en circulation au 1^{er} mai 2020. Aucune de ces actions n'a été rachetée aux fins d'annulation au cours de la période close le 31 mai 2020.

À la clôture de la période, l'actif net de la Société s'élevait à 171,5 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 en espèces initialement fixés à 0,10 \$ par action de catégorie A. 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 0,30 \$ par action de catégorie A.

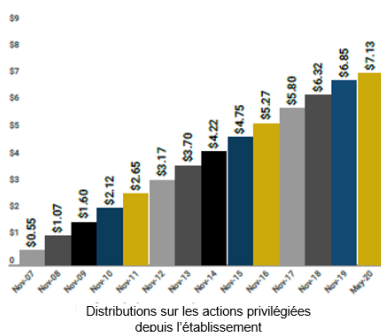


13.30

Cumul des distributions versées sur les actions de catégorie A depuis l'établissement

Actions privilégiées - Distributions

Depuis le 1^{er} décembre 2019, les porteurs d'actions privilégiées sont en droit de recevoir des dividendes préférentiels mensuels fixes cumulatifs en espèces de 0,04792 \$ par action privilégiée, ce qui représente un rendement annuel de 5,75 % et un prix de rachat de 10 \$ (auparavant, 0,04375 \$ par action privilégiée, ce qui représente un rendement de 5,25 %). Le total des distributions versées au cours de la période selon le taux fixé est de 0,2875 \$ par action privilégiée.



7.13

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

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les marchés financiers ont connu une période de grande volatilité en raison de la pandémie de COVID-19; les marchés des actions ont enregistré des baisses particulièrement brutales. 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 la situation évolue.

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.

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 2020	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net par unité à l'ouverture de la période ¹⁾	15,29	14,26	15,62	15,66	15,09	17,35
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,32	0,56	0,56	0,54	0,59	0,59
Total des charges	(0,07)	(0,15)	(0,15)	(0,19)	(0,16)	(0,19)
Gains (pertes) réalisés de la période	0,28	0,35	0,18	0,35	0,09	0,18
Gains (pertes) latents de la période	(2,95)	1,29	(1,03)	0,81	1,48	(1,39)
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités ²⁾	(2,42)	2,05	(0,44)	1,51	2,00	(0,81)
Distributions ³⁾						
Dividendes canadiens	(0,59)	(1,03)	(0,93)	(1,73)	(1,43)	(1,73)
Total des distributions	(0,59)	(1,03)	(0,93)	(1,73)	(1,43)	(1,73)
Actif net par unité à la clôture de la période	12,28	15,29	14,26	15,62	15,66	15,09
Actif net par action privilégiée	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Actif net par action de catégorie A	2,28	5,29	4,26	5,62	5,66	5,09
Actif net par unité à la clôture de la période	12,28	15,29	14,26	15,62	15,66	15,09

- 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.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES (EN FONCTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE)

	Exercices clos les 30 novembre					
	31 mai 2020	2019	2018	2017	2016	2015
Valeur liquidative (en millions) ¹⁾	171,5 \$	247,8 \$	234,4 \$	256,8 \$	221,6 \$	213,5 \$
Nombre d'unités en circulation	13 969 249	16 207 114	16 434 214	16 434 214	14 144 214	14 144 214
Ratio des frais de gestion de base ²⁾	1,02 %	0,99 %	0,98 %	1,16 %	1,06 %	1,19 %
Ratio des frais de gestion, compte tenu des charges non récurrentes liées à un placement secondaire ³⁾	1,02 %	0,99 %	0,98 %	1,82 %	1,06 %	2,18 %
Ratio des frais de gestion par action de catégorie A ⁴⁾	20,3 %	14,2 %	14,2 %	14,25 %	13,9 %	14,58 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵⁾	0,66 %	7,41 %	5,42 %	22,05 %	2,92 %	9,4 %
Ratio des frais d'opérations ⁶⁾	0,08 %	0,04 %	0,03 %	0,04 %	0,04 %	0,03 %
Cours de clôture (TSX) :						
Actions privilégiées	9,38 \$	10,13 \$	9,96 \$	10,08 \$	10,10 \$	10,05 \$
Cours de clôture (TSX) :						
Actions de catégorie A	3,17 \$	5,14 \$	4,00 \$	8,47 \$	7,32 \$	7,86 \$

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 la valeur liquidative 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 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 Quadravest. 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.

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, le gestionnaire a droit à des frais d'administration payables mensuellement à terme échu, à un taux annuel de 0,1 % 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.

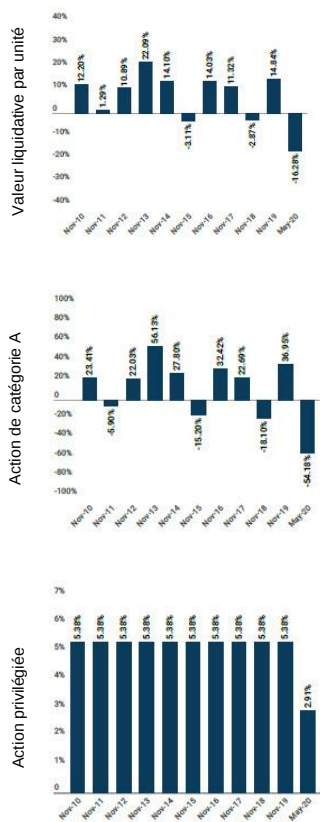
Les frais de gestion de base ont été utilisés par Quadravest pour couvrir les coûts liés à l'analyse des placements, à la prise de décisions de placement et à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, notamment dans le cadre du programme de vente d'options d'achat couvertes. 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 la période. 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 2020

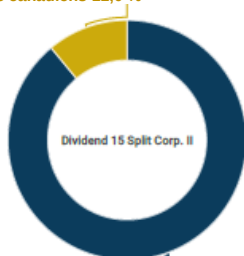
Nom	Pondération (%)
Banque Nationale du Canada	9,0
Corporation TC Énergie	8,1
Enbridge Inc.	7,4
La Banque Toronto-Dominion	7,0
Banque Royale du Canada	6,5
Thomson Reuters Corp.	6,2
Banque Canadienne Impériale de Commerce	6,0
Société Financière Manuvie	6,0
BCE Inc.	5,8
La Banque de Nouvelle-Écosse	5,6
TELUS Corporation	5,2
Financière Sun Life inc.	4,0
Banque de Montréal	3,1
TransAlta Corporation	2,8
Suncor Énergie Inc.	2,7
CI Financial Corp.	2,4
Groupe TMX Inc.	2,3
Emera Inc.	2,2
Les Compagnies Loblaw ltée	2,2
La Société de Gestion AGF Limitée	1,1
Total des positions acheteur en pourcentage de l'actif net	95,6
Trésorerie	5,5
Autres actifs (passifs), montant net	-1,1
	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.

Autres placements canadiens 11,0 %



Principaux placements canadiens 89,0 %

DIVIDEND 15 SPLIT CORP. II

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

Les états financiers intermédiaires de Dividend 15 Split Corp. II (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 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 intermédiaires.

WAYNE FINCH

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

SILVIA GOMES

Chef des finances
Quadravest Capital Management Inc.