
CANADIAN LIFE COMPANIES SPLIT CORP.

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 mai 2021

Nous vous présentons le rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds pour la période close le 31 mai 2021. 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.lifesplit.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.lifesplit.com) ou de SEDAR (www.sedar.com).

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Canadian Life Companies Split Corp. investit principalement dans un portefeuille d'actions ordinaires comprenant des titres de chacune des sociétés d'assurance vie canadiennes suivantes :

Great-West Lifeco Inc.

Société Financière Manuvie

iA Société financière inc.

Financière Sun Life inc.

La Société peut également investir jusqu'à 20 % de sa valeur liquidative dans des actions de sociétés d'assurance vie étrangères ou de sociétés de services financiers canadiennes ou étrangères autres que les quatre sociétés d'assurance vie canadiennes 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. verser aux porteurs des dividendes mensuels privilégiés cumulatifs à taux variable, dont le taux annuel correspond au plus élevé des deux montants suivants : i) 6,5 % du prix d'émission initial de 10 \$ et ii) le taux préférentiel canadien courant majoré de 2 % sur le prix d'émission initial de 10 \$, à concurrence de 8 %;
2. verser aux porteurs le prix d'émission initial vers la date de dissolution fixée au 1^{er} décembre 2024 (date pouvant être reportée par tranches de six ans).

Actions de catégorie A

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

1. verser aux porteurs des dividendes établis à l'occasion par les administrateurs de la Société;
2. vers la date de dissolution, verser aux porteurs le montant restant après le paiement des montants dus aux porteurs d'actions privilégiées.

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 2021. En outre, la note 5 des états financiers (« 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 des actions nord-américains ont poursuivi leur progression au cours de la période close le 31 mai 2021 grâce à de nombreux facteurs, notamment le lancement de campagnes de vaccination de masse, les programmes de soutien monétaire et budgétaire d'une ampleur inégalée et la progression de la réouverture des économies, en particulier aux États-Unis.

L'accélération du rythme de ces campagnes de vaccination au cours de la période aux États-Unis, puis au Canada, a entraîné une diminution du nombre de cas de COVID-19, qui a permis aux investisseurs de prévoir une reprise économique généralisée et un retour à une vie et à une conjoncture économique normales plus tôt que prévu. Les gouvernements des États-Unis et du Canada ont continué de soutenir cette reprise à l'aide de programmes de dépenses sans précédent, prévoyant notamment des aides directes à bon nombre de citoyens et d'entreprises, surtout aux États-Unis, où des investissements records de 1 900 G USD dans les infrastructures ont été proposés. Les politiques de la Réserve fédérale américaine et de la Banque du Canada sont demeurées très accommodantes, les deux banques centrales ayant déclaré qu'elles étaient prêtes à maintenir les taux d'intérêt à leur creux historique, ou près de ce niveau, au moins jusqu'en 2022. Les indices des prix à la consommation des États-Unis et du Canada ont enregistré une hausse importante en glissement annuel vers la fin de la période, situation que la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont qualifiée de transitoire. La hausse de l'inflation a entraîné une montée des taux d'intérêt à long terme et une accentuation de la courbe des taux d'intérêt, ce qui a amélioré les perspectives pour les sociétés d'assurance vie et les banques composant le portefeuille. En outre, les prix des produits de base ont augmenté, notamment une nette hausse pour celui du pétrole, ce qui a été favorable aux marchés des actions canadiens.

Grâce à ces facteurs, les sociétés comprises dans le portefeuille ont enregistré de solides gains au cours de la période.

L'actif net par unité (composée d'une action privilégiée et d'une action de catégorie A) s'est établi à 14,35 \$ au 31 mai 2021 à la suite d'un versement de 0,33 \$ aux porteurs d'actions privilégiées. Des distributions combinées de 16,87 \$ ont été versées depuis l'établissement.

La Société a annoncé le 25 mai 2021 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 27 mai 2021 au 26 mai 2022, elle propose de racheter, à l'occasion et si cela est jugé opportun, jusqu'à 1 235 290 actions privilégiées et 1 176 402 actions de catégorie A, soit 10 % du flottant. La Société est limitée pour toute période de 30 jours au rachat d'un total de 248 698 actions privilégiées ou de 248 698 actions de catégorie A, soit 2 % des actions privilégiées et des actions de catégorie A émises et en circulation au 14 mai 2021.

L'offre de rachat précédente a débuté le 13 mai 2020 et pris fin le 12 mai 2021.

Aucune de ces actions n'a été rachetée aux fins d'annulation au cours de la période close le 31 mai 2021.

La Société continue d'investir jusqu'à 20 % de son actif net dans des sociétés de services financiers autres que les quatre principales sociétés d'assurance vie.

À la clôture de la période, l'actif net de la Société s'élevait à 178,5 M\$.

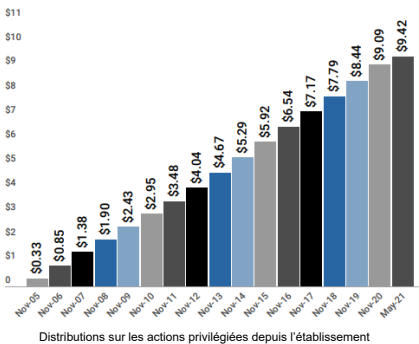
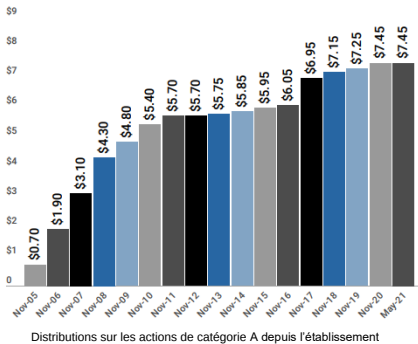
Le programme de vente d'options d'achat couvertes a continué d'offrir un revenu supplémentaire et un complément aux revenus de dividendes du portefeuille.

Actions de catégorie A - Distributions

Les porteurs d'actions de catégorie A recevront des dividendes établis à l'occasion par les administrateurs de la Société. Pour que des distributions mensuelles puissent être versées, il faut que la valeur liquidative par unité demeure supérieure à 15 \$. Aucune distribution n'a été versée aux porteurs d'actions de catégorie A au cours de la période.

Actions privilégiées - Distributions

Les porteurs d'actions privilégiées ont droit à des dividendes mensuels privilégiés cumulatifs à taux variable, dont le taux annuel correspond au plus élevé des deux montants suivants : i) 6,5 % du prix d'émission initial de 10 \$ et ii) le taux préférentiel canadien courant majoré de 2 %, sous réserve d'un maximum annuel de 8 %, sur le prix d'émission initial de 10 \$. Le total des distributions versées au cours de la période est de 0,3250 \$ par action privilégiée.



7.45

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



9.42

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

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les marchés des capitaux, particulièrement les marchés des actions, ont connu une période de grande volatilité en raison de la pandémie de COVID-19. 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

	31 mai 2021	Exercices clos les 30 novembre ⁴⁾				
		2020	2019	2018	2017	2016
Actif net par unité à l'ouverture de la période ¹⁾	12,61	14,97	13,42	15,51	15,95	14,97
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,26	0,55	0,50	0,49	0,45	0,52
Total des charges	(0,08)	(0,14)	(0,15)	(0,15)	(0,17)	(0,15)
Gains réalisés de la période	0,04	(0,27)	0,34	0,44	0,98	0,39
Gains latents de la période	1,87	(1,76)	1,76	(2,04)	(0,18)	0,82
Total de l'augmentation liée aux activités ²⁾	2,09	(1,62)	2,45	(1,26)	1,08	1,58
Distributions ³⁾						
Dividendes canadiens	(0,33)	(0,85)	(0,75)	(0,82)	(1,52)	(0,73)
Total des distributions annuelles	(0,33)	(0,85)	(0,75)	(0,82)	(1,52)	(0,73)
Actif net par unité à la clôture de la période	14,35	12,61	14,97	13,42	15,51	15,95
Actif net par action privilégiée	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Actif net par action de catégorie A	4,35	2,61	4,97	3,42	5,51	5,95
Actif net par unité à la clôture de la période	14,35	12,61	14,97	13,42	15,51	15,95

- 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 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 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) En raison du fractionnement des actions de catégorie A après le paiement du droit de rachat spécial le 17 décembre 2018, en lien avec le report de la date de dissolution de la Société, les résultats au 30 novembre 2019 et pour les périodes suivantes ne peuvent être comparés avec ceux des périodes précédentes. Les porteurs d'actions de catégorie A inscrits au 21 décembre 2018 ont reçu 0,0497724607 action de catégorie A supplémentaire par action de catégorie A détenue.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	31 mai 2021	2020	Exercices clos les 30 novembre			
			2019	2018	2017	2016
Valeur liquidative (en millions) ¹⁾	178,5 \$	168,3 \$	208,7 \$	199,0 \$	230,0 \$	236,6 \$
Nombre d'unités en circulation	12 434 901	13 352 194	13 940 394	14 830 286	14 830 286	14 830 286
Ratio des frais de gestion de base ²⁾	0,99 %	1,01 %	0,99 %	0,97 %	1,03 %	0,95 %
Ratio des frais de gestion par action de catégorie A ³⁾	21,1 %	39,4 %	21,2 %	18,0 %	14,9 %	18,61 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	0,93 %	8,60 %	9,14 %	14,25 %	24,82 %	14,82 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,18 %	0,17 %	0,08 %	0,05 %	0,07 %	0,07 %
Cours de clôture (TSX) :						
Actions privilégiées	10,45 \$	9,94 \$	10,30 \$	10,04 \$	10,31 \$	10,26 \$
Cours de clôture (TSX) :						
Actions de catégorie A	4,10 \$	2,41 \$	4,23 \$	3,07 \$	6,27 \$	5,55 \$

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) 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.

4) 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.

5) 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, Quadravest a droit à des frais d'administration payables mensuellement à terme échu, à un taux annuel de 0,10 % 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.

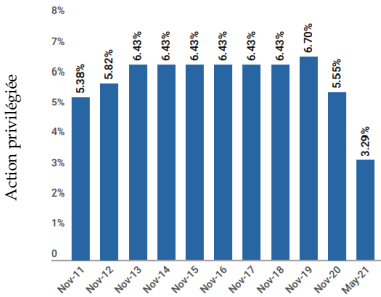
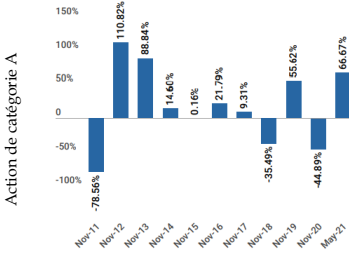
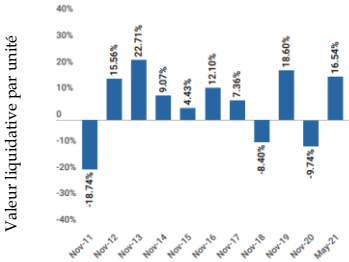
RENDEMENT PASSÉ

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 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.

- 1) Les rendements par unité et par action de catégorie A pour l’exercice clos le 30 novembre 2013 ont été respectivement calculés en fonction de la valeur liquidative diluée par unité et de la valeur liquidative diluée par action de catégorie A.
- 2) Les rendements par unité et par action de catégorie A pour l’exercice clos le 30 novembre 2012 reflètent le regroupement des actions de catégorie A depuis le 25 juin 2012 et ont été respectivement calculés en fonction de la valeur liquidative diluée par unité et de la valeur liquidative diluée par action de catégorie A.
- 3) Les rendements par unité et par action de catégorie A pour l’exercice clos le 30 novembre 2019 reflètent le fractionnement des actions de catégorie A le 21 décembre 2018.



APERÇU DU PORTEFEUILLE

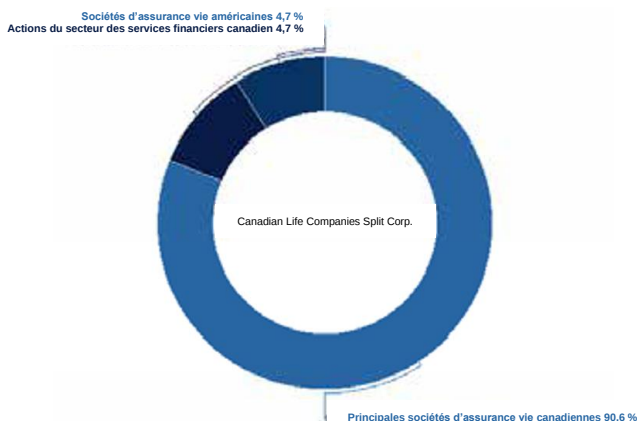
Tous les placements au 31 mai 2021

Nom	Pondération (%)
Financière Sun Life inc.	29,6
Société Financière Manuvie	27,9
iA Société financière inc.	16,4
Great-West Lifeco Inc.	11,1
Prudential Financial Inc.	1,9
La Banque Toronto-Dominion	1,8
La Banque de Nouvelle-Écosse	1,4
Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,1
Lincoln National Corp.	1,0
Aflac Inc.	0,9
Metlife Inc.	0,6
Total des positions acheteur en pourcentage de l'actif net	93,7
Trésorerie	0,9
Autres actifs (passifs), montant net	5,4
	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.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE

Le diagramme qui suit présente la répartition des actifs de la Société entre les principaux placements canadiens du secteur des assurances et les placements des services financiers américains et canadiens.



CANADIAN LIFE COMPANIES SPLIT CORP.

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

Les états financiers intermédiaires de Canadian Life Companies Split 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 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.