

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

RAPPORT ANNUEL 2019



NORTH AMERICAN



FINANCIAL 15

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant la Société. Les énoncés prospectifs comprennent les énoncés de nature prévisionnelle qui dépendent de conditions ou d'événements futurs ou qui s'y rapportent, ou qui contiennent des termes « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que d'autres termes semblables ou les formes négatives de ces termes. En outre, tout énoncé concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives, ainsi que les mesures futures que pourrait prendre la Société, est également considéré comme un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs sont fondés sur des prévisions et des projections actuelles à l'égard d'événements futurs et sont par conséquent intrinsèquement assujettis, entre autres facteurs, aux risques, incertitudes et hypothèses concernant la Société et la conjoncture économique.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie de rendement futur, et les événements réels pourraient différer sensiblement de ceux mentionnés de manière implicite ou explicite dans tout énoncé prospectif de la Société. Plusieurs facteurs importants peuvent expliquer les divergences entre les prévisions et les événements réels, notamment la situation économique et politique et les conditions des marchés, les taux de change et d'intérêt, l'évolution des marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, la modification de règlements gouvernementaux, les procédures judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes.

La liste de facteurs importants qui précède n'est pas exhaustive. Nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que les autres facteurs pertinents, avant de prendre toute décision de placement, et nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs. Bien que la Société s'attende actuellement à ce que des événements et faits nouveaux puissent donner lieu à des changements de position, elle ne s'engage pas à mettre à jour les énoncés prospectifs.

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 NOVEMBRE 2019

Nous vous présentons le rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds pour l'exercice clos le 30 novembre 2019. Ce document présente les principales données financières, mais non les états financiers complets de la Société. Les états financiers annuels 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.financial15.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.financial15.com) ou de SEDAR (www.sedar.com).

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

North American Financial 15 Split Corp. investit principalement dans un portefeuille d'actions ordinaires comprenant des titres de chacune des 15 sociétés de services financiers suivantes :

| Émetteurs canadiens | Émetteurs américains |
|---|--------------------------|
| Banque de Montréal | Bank of America Corp. |
| La Banque de Nouvelle-Écosse | Citigroup Inc. |
| Banque Canadienne Impériale de Commerce | Goldman Sachs Group Inc. |
| CI Financial Corp. | J.P. Morgan Chase & Co. |
| Great-West Lifeco Inc. | Wells Fargo & Co. |
| Société Financière Manuvie | |
| Banque Nationale du Canada | |
| Banque Royale du Canada | |
| Financière Sun Life inc. | |
| La Banque Toronto-Dominion | |

La Société peut également investir jusqu'à 15 % de sa valeur liquidative dans des actions d'émetteurs autres que les 15 sociétés de services financiers 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 d'actions privilégiées des dividendes préférentiels mensuels cumulatifs en espèces dont le montant doit être fixé chaque année par le conseil d'administration, sous réserve d'un minimum de 5,25 % pendant la période de cinq ans débutant le 1^{er} décembre 2014 (5,5 % pendant la période de cinq ans débutant le 1^{er} décembre 2019). Les dividendes pour la période débutant le 1^{er} décembre 2017 ont été établis à 0,04583 \$ par action privilégiée, ce qui donne un rendement annuel de 5,5 % sur le prix de rachat d'une action privilégiée;
2. verser aux porteurs d'actions privilégiées 10 \$ par action privilégiée (prix de rachat d'une 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 distributions mensuelles régulières en espèces dont le montant est déterminé par le conseil d'administration. Les porteurs d'actions de catégorie A reçoivent présentement des dividendes mensuels non cumulatifs de 0,10 \$ par action (0,11335 \$ par action depuis le 1^{er} décembre 2019). Pour que des distributions mensuelles puissent être déclarées, il faut que la valeur liquidative par unité demeure supérieure à 15 \$;
2. permettre aux porteurs de recevoir une participation à toute croissance qui porte la valeur liquidative de la Société au-delà de 10 \$ par unité en leur remettant le montant qui restera à la Société après le paiement 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).

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 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 des actions nord-américains ont fortement rebondi après avoir atteint un creux inédit depuis plusieurs années le 24 décembre 2018, la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ayant modifié leur politique monétaire en janvier 2019 et mis en place des mesures accommodantes pendant le reste de l'année. Après avoir haussé les taux d'intérêt pendant trois ans, la Réserve fédérale américaine les a baissés à trois reprises pendant l'année et a ajouté d'autres incitatifs monétaires importants dans les derniers mois. La Banque du Canada a, quant à elle, agi de façon plus modérée en laissant les taux d'intérêt inchangés tout au long de l'année. Cette conjoncture a soutenu la hausse considérable des actions. Par ailleurs, la plupart des investisseurs s'attendaient à ce que les conflits commerciaux, notamment celui entre les États-Unis et la Chine, s'apaisent. La croissance économique au Canada et aux États-Unis a été favorisée par la vigueur du marché de l'emploi, les dépenses de consommation élevées et la stabilité du marché de l'immobilier résidentiel.

Les actions des sociétés de services financiers canadiennes et américaines du portefeuille ont enregistré d'excellents résultats au cours de l'exercice. Par ailleurs, la diminution des taux d'intérêt à court terme a amené la courbe des taux sur une pente légèrement ascendante, créant un environnement favorable aux marges d'intérêts nettes et aux revenus de placement pour les sociétés de services financiers. Les sociétés de services financiers du portefeuille bénéficient d'une situation financière solide et continuent d'opérer d'importants rachats d'actions et d'augmenter leurs dividendes. En effet, les principales sociétés de services financiers canadiennes du portefeuille font toujours partie des sociétés de l'indice S&P/TSX 60 qui versent le plus de dividendes, et la plupart d'entre elles affichent une croissance continue des dividendes; ces placements devraient donc demeurer relativement intéressants compte tenu du contexte de faiblesse des taux d'intérêt.

L'actif net par unité (composée d'une action privilégiée et d'une action de catégorie A) s'est établi à 16,34 \$ au 30 novembre 2019 à la suite du versement d'une distribution combinée de 1,55 \$ sur les deux catégories d'actions. Des distributions combinées de 21,54 \$ ont été versées depuis l'établissement.

Le 21 février 2019, la Société a annoncé que sa date de dissolution serait reportée de cinq ans, du 1^{er} décembre 2019 au 1^{er} décembre 2024. En raison du report de la date de dissolution de la Société, un droit de rachat spécial a été attribué aux actionnaires, leur permettant de remettre une catégorie d'actions, ou les deux, en échange d'un prix de rachat correspondant à la valeur liquidative de 16,34 \$ par unité au 30 novembre 2019 (10,00 \$ par action privilégiée et 6,34 \$ par action de catégorie A).

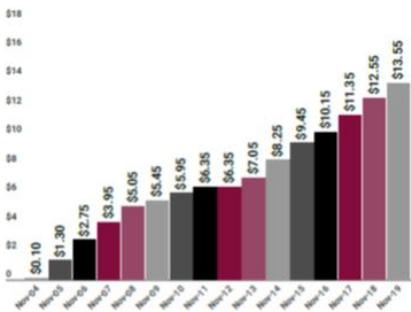
Parallèlement au report de sa date de dissolution, la Société a augmenté le taux annuel minimal des dividendes versés aux porteurs d'actions privilégiées de 5,25 % à 5,5 % du prix de rachat pour l'échéance de cinq ans commençant le 1^{er} décembre 2019. Le taux annuel des distributions versées aux porteurs d'actions privilégiées est resté inchangé à 5,5 % (taux appliqué à partir du 1^{er} décembre 2017 sur le prix de rachat de 10 \$). Parallèlement au regroupement des actions de catégorie A, la Société a annoncé le 13 décembre 2019 que le dividende mensuel versé aux porteurs d'actions de catégorie A passera de 0,10 \$ par action (montant annuel de 1,20 \$) à 0,11335 \$ par action (montant annuel de 1,3602 \$) afin de conserver le taux au même niveau qu'avant le regroupement.

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.

À la clôture de l'exercice, l'actif net de la Société s'élevait à 306,9 M\$.

Actions de catégorie A – Distributions

Les porteurs d’actions de catégorie A sont en droit de recevoir des dividendes mensuels en espèces actuellement fixés à 0,10 \$ par action de catégorie A (0,11335 \$ par action depuis le 1^{er} décembre 2019). Pour que des distributions mensuelles puissent être déclarées, il faut que la valeur liquidative par unité demeure supérieure à 15 \$. Le total des distributions versées au cours de l’exercice est de 1,00 \$ par action de catégorie A.



Distributions sur les actions de catégorie A depuis l'établissement



13.55

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

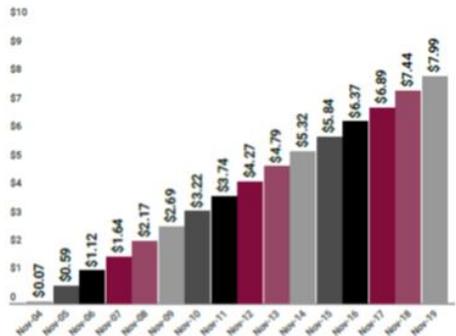


0.25

Distributions spéciales versées depuis l'établissement

Actions privilégiées – Distributions

Les porteurs d’actions privilégiées ont droit à des dividendes préférentiels mensuels cumulatifs en espèces dont le montant doit être fixé chaque année par le conseil d’administration, sous réserve d’un minimum de 5,25 % pendant la période de cinq ans débutant le 1^{er} décembre 2014 (5,5 % pendant la période de cinq ans débutant le 1^{er} décembre 2019). Le total des distributions versées au cours de l’exercice selon le taux fixé de 5,5 % est de 0,5500 \$ par action privilégiée.



Distributions sur les actions privilégiées depuis l'établissement



7.99

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

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En vertu du droit de rachat spécial lié au report de sa date de dissolution, la Société a racheté 15 814 actions de catégorie A et 2 225 207 actions privilégiées, pour respectivement 100 261 \$ et 22 252 070 \$, le 16 décembre 2019. Afin de rétablir un nombre d'actions en circulation égal pour chaque catégorie, les actions de catégorie A ont été regroupées selon un ratio de 0,882238913 action post-regroupement pour 1 action en circulation auparavant.

Parallèlement au report de sa date de dissolution, la Société a augmenté le taux annuel minimal des dividendes versés aux porteurs d'actions privilégiées de 5,25 % à 5,5 % pour l'échéance de cinq ans commençant le 1^{er} décembre 2019. Le taux annuel des distributions versées aux porteurs d'actions privilégiées est resté inchangé à 5,5 % (taux appliqué à partir du 1^{er} décembre 2017). Parallèlement au regroupement des actions de catégorie A, la Société a annoncé le 13 décembre 2019 que le dividende mensuel versé aux porteurs d'actions de catégorie A passera de 0,10 \$ par action (montant annuel de 1,20 \$) à 0,11335 \$ par action (montant annuel de 1,3602 \$) afin de conserver le taux au même niveau qu'avant le regroupement.

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 annuels audités. 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 | | | | |
|---|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| Actif net par unité à l'ouverture de l'exercice ¹⁾ | 15,89 | 18,15 | 17,49 | 16,58 | 17,15 |
| Augmentation (diminution) liée aux activités | | | | | |
| Total des revenus | 0,52 | 0,47 | 0,44 | 0,51 | 0,46 |
| Total des charges | (0,20) | (0,23) | (0,25) | (0,19) | (0,23) |
| Gains (pertes) réalisés de l'exercice | 0,13 | 0,29 | 0,67 | 0,40 | (0,25) |
| Gains (pertes) latents de l'exercice | 1,55 | (1,30) | 1,37 | 1,41 | 1,01 |
| Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités ²⁾ | 2,00 | (0,77) | 2,23 | 2,13 | 0,99 |
| Distributions ³⁾ | | | | | |
| Dividendes canadiens | (1,55) | (1,75) | (1,73) | (1,23) | (1,73) |
| Total des distributions annuelles | (1,55) | (1,75) | (1,73) | (1,23) | (1,73) |
| Actif net par unité à la clôture de l'exercice | 16,34 | 15,89 | 18,15 | 17,49 | 16,58 |
| Actif net par action privilégiée | 10,00 | 10,00 | 10,00 | 10,00 | 10,00 |
| Actif net par action de catégorie A | 6,34 | 5,89 | 8,15 | 7,49 | 6,58 |
| Actif net par unité à la clôture de l'exercice | 16,34 | 15,89 | 18,15 | 17,49 | 16,58 |

- 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 l'exercice.
- 3) Les distributions sur les actions privilégiées et les actions de catégorie A sont établies, pour l'exercice, 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

| | Exercices clos les 30 novembre | | | | |
|---|--------------------------------|------------|------------|-----------|-----------|
| | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
| Valeur liquidative (en millions) ¹⁾ | 306,9 \$ | 298,4 \$ | 279,8 \$ | 155,9 \$ | 147,8 \$ |
| Nombre d'unités en circulation | 18 777 470 | 18 777 470 | 15 414 470 | 8 917 470 | 8 917 470 |
| Ratio des frais de gestion de base ²⁾ | 1,05 % | 1,19 % | 1,21 % | 1,04 % | 1,26 % |
| Ratio des frais de gestion, compte tenu des charges non récurrentes liées à un placement secondaire ³⁾ | 1,05 % | 2,12 % | 3,80 % | 1,04 % | 2,12 % |
| Ratio des frais de gestion par action de catégorie A ⁴⁾ | 13,17 % | 12,85 % | 15,85 % | 12,86 % | 13,32 % |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵⁾ | 0,2 % | 8,8 % | 21,5 % | 12,3 % | 6,1 % |
| Ratio des frais d'opérations ⁶⁾ | 0,02 % | 0,02 % | 0,05 % | 0,04 % | 0,01 % |
| Cours de clôture (TSX) : | | | | | |
| Actions privilégiées | 10,06 \$ | 9,95 \$ | 10,06 \$ | 10,06 \$ | 10,02 \$ |
| Cours de clôture (TSX) : | | | | | |
| Actions de catégorie A | 6,14 \$ | 6,86 \$ | 8,80 \$ | 8,12 \$ | 8,46 \$ |

1) Données arrêtées 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 l'exercice en question et exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne de l'exercice.

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 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 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 l'exercice. 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 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 l'exercice. 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 de l'exercice, 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 l'exercice.

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 0,1 % 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.

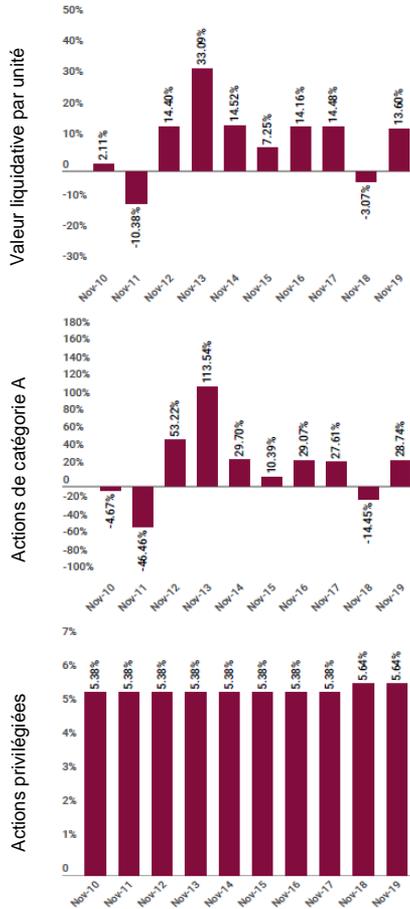
Les frais de gestion de base ont été utilisés par Quadravest pour couvrir les coûts liés à l'analyse des placements, à la prise de décisions de placement et à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, notamment dans le cadre du programme de vente d'options d'achat couvertes.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

- 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;
- 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;
- Le rendement passé de la Société n'est pas nécessairement représentatif de son rendement futur.



RENDEMENT ANNUEL COMPOSÉ

Le tableau suivant présente le rendement annuel composé de la Société pour chacune des périodes de un, trois, cinq et dix ans closes le 30 novembre 2019 et depuis l'établissement :

| | Un an | Trois ans | Cinq ans | Dix ans | Depuis l'établissement |
|---|---------|-----------|----------|---------|------------------------|
| North American Financial 15 Split Corp. – unité | 13,60 % | 8,02 % | 9,07 % | 9,43 % | 5,67 % |
| North American Financial 15 Split Corp. – actions privilégiées | 5,64 % | 5,55 % | 5,48 % | 5,43 % | 5,41 % |
| North American Financial 15 Split Corp. – action de catégorie A | 28,74 % | 12,01 % | 14,90 % | 15,80 % | 6,61 % |

INDICE BOURSIER¹⁾

| | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|--------|
| Indice S&P/TSX des services financiers | 15,58 % | 9,79 % | 8,63 % | 11,01 % | 9,29 % |
| Indice S&P 500 des services financiers | 14,05 % | 12,03 % | 14,38 % | 14,37 % | 4,53 % |

- 1) Étant donné que la Société est limitée à un univers de placement spécifique et qu'elle recourt à un programme de vente d'options d'achat couvertes pour générer des revenus supplémentaires, son profil d'investissement est particulier. Toute comparaison avec d'autres indices boursiers pourrait par conséquent ne pas convenir.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

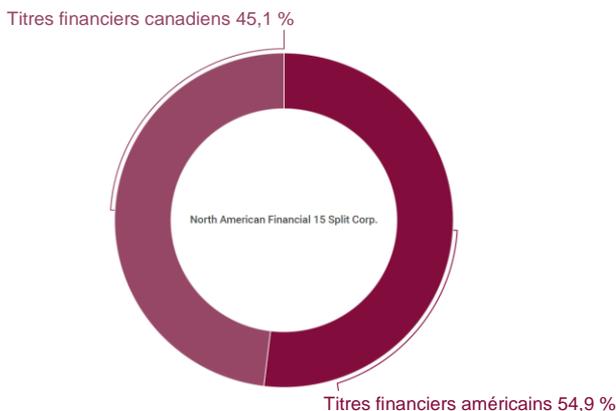
Tous les placements au 30 novembre 2019

| Nom | Pondération (%) |
|---|-----------------|
| J.P. Morgan Chase & Co. | 10,6 |
| Bank of America Corp. | 10,1 |
| Wells Fargo & Co. | 7,8 |
| Goldman Sachs Group Inc. | 7,4 |
| Citigroup Inc. | 7,2 |
| Financière Sun Life inc. | 6,4 |
| La Banque Toronto-Dominion | 5,5 |
| US Bancorp | 5,5 |
| Banque de Montréal | 5,4 |
| La Banque de Nouvelle-Écosse | 5,2 |
| Banque Canadienne Impériale de Commerce | 5,2 |
| Société Financière Manuvie | 4,8 |
| Banque Nationale du Canada | 4,6 |
| Fifth Third Bancorp. | 3,9 |
| Banque Royale du Canada | 3,4 |
| Great-West Lifeco Inc. | 1,7 |
| CI Financial Corp. | 1,0 |
| Total des positions acheteur en pourcentage de l'actif net | 95,7 |
| Trésorerie | 5,3 |
| Autres actifs (passifs), montant net | -1,0 |
| | 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 placements canadiens et américains.



NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

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

Les états financiers de North American Financial 15 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 ainsi que dans les autres sections du rapport annuel.

Le gestionnaire utilise des procédures appropriées pour assurer la production d'informations financières fiables et pertinentes. Les états financiers ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière. 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.

Le gestionnaire a, sur approbation du conseil d'administration, retenu les services du cabinet d'experts-comptables PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. à titre d'auditeur indépendant de la Société. L'auditeur a effectué l'audit des états financiers de la Société selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada, lui permettant de donner aux porteurs d'actions son opinion sur les états financiers. L'auditeur a accès sans réserve au comité d'audit pour discuter de ses constatations.

WAYNE FINCH

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

SILVIA GOMES

Chef des finances
QuadraVest Capital Management Inc.



Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de North American Financial 15 Split Corp. (la « Société »)

Notre opinion

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 30 novembre 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS).

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers de la Société, qui comprennent :

- les états de la situation financière aux 30 novembre 2019 et 2018;
- les états du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

*PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.
PwC Tower, 18 York Street, Suite 2600, Toronto, Ontario, Canada M5J 0B2
Tél. : +1 416 863 1133, Téléc. : +1 416 365 8215, www.pwc.com/ca/fr*

« PwC » s'entend de PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., une société à responsabilité limitée de l'Ontario.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds, et des informations, autres que les états financiers et notre rapport de l'auditeur sur ces états financiers, incluses dans le rapport annuel.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers de la Société, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers de la Société ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.



Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Joseph Pinizzotto.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)
Le 19 février 2020

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

AUX 30 NOVEMBRE 2019 ET 2018

| | 30 novembre 2019 (\$) | 30 novembre 2018 (\$) |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| ACTIF | | |
| Actif courant | | |
| Placements | 293 510 070 | 286 429 567 |
| Trésorerie | 16 273 869 | 14 793 804 |
| Intérêts, dividendes et autres montants à recevoir | 629 206 | 703 780 |
| | 310 413 145 | 301 927 151 |
| PASSIF | | |
| Passif courant | | |
| Options vendues | 403 625 | 369 368 |
| Frais à payer et autres dettes d'exploitation | 412 635 | 417 818 |
| Distributions à payer | 2 738 318 | 2 738 318 |
| Actions privilégiées (notes 1 et 6) | 187 774 700 | 187 774 700 |
| Actions de catégorie B | 1 000 | 1 000 |
| | 191 330 278 | 191 301 204 |
| ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D' ACTIONS RACHETABLES DE CATÉGORIE A (note 1)¹⁾ | | |
| | 119 082 867 | 110 625 947 |
| Nombre d'unités rachetables (1 action privilégiée et 1 action de catégorie A) en circulation | | |
| | 18 777 470 | 18 777 470 |
| Nombre d'actions privilégiées en circulation | | |
| | 18 777 470 | 18 777 470 |
| Nombre d'actions de catégorie A en circulation | | |
| | 18 777 470 | 18 777 470 |
| Nombre d'actions de catégorie A en circulation, après le regroupement (note 1) ²⁾ | | |
| | 16 566 215 | 16 566 215 |
| Actif net par unité | | |
| | 16,34 \$ | 15,89 \$ |
| Actif net par action privilégiée | | |
| | 10,00 \$ | 10,00 \$ |
| Actif net par action de catégorie A | | |
| | 6,34 \$ | 5,89 \$ |
| Actif net par action de catégorie A, après le regroupement (note 1) ²⁾ | | |
| | 7,19 \$ | 6,68 \$ |

1) Les montants relatifs aux actions privilégiées et à l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A tiennent compte des rachats de 22 252 070 \$ et de 100 261 \$ effectués le 16 décembre 2019 en vertu du droit de rachat spécial des actionnaires lié au report de la date de dissolution de la Société. Les actions ont été remises en vue de leur rachat avant le 30 novembre 2019. Voir la note 1 pour plus de détails.

2) Les montants reflètent le regroupement des actions de catégorie A selon un ratio de 0,882238913 pour 1 après le paiement du droit de rachat spécial versé le 16 décembre 2019 lié au report de la date de dissolution de la Société. Voir la note 1 pour plus de détails.

Approuvé au nom du conseil d'administration



WAYNE FINCH
Administrateur



PETER CRUICKSHANK
Administrateur

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

ÉTATS DU RÉSULTAT GLOBAL

POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE

| | 2019 (\$) | 2018 (\$) |
|---|-------------------|---------------------|
| REVENU | | |
| Gain (perte) net sur les placements et dérivés (note 5) | | |
| Gain (perte) net réalisé | 2 350 210 | 4 277 817 |
| Variation nette de la plus-value (moins-value) latente | 29 038 526 | (21 473 494) |
| Dividendes | 9 583 526 | 7 687 362 |
| Intérêts à distribuer | 209 556 | 164 003 |
| Gain (perte) net sur les placements et dérivés | 41 181 818 | (9 344 312) |
| Autre gain (perte) | | |
| Gain (perte) de change réalisé | 25 224 | 487 007 |
| Variation du gain (de la perte) de change latent | 7 053 | 16 502 |
| | 41 214 095 | (8 840 803) |
| CHARGES (note 7) | | |
| Frais de gestion | 2 187 430 | 2 142 684 |
| Frais de service | 247 799 | 573 948 |
| Honoraires d'audit | 26 713 | 26 360 |
| Jetons de présence des administrateurs | 23 583 | 23 583 |
| Frais du comité d'examen indépendant | 4 268 | 4 268 |
| Droits de garde | 62 953 | 66 425 |
| Frais juridiques | 59 795 | 53 891 |
| Information aux actionnaires | 24 314 | 24 517 |
| Autres charges d'exploitation | 112 323 | 116 402 |
| Taxe de vente harmonisée | 286 002 | 342 840 |
| Coûts de transactions | 68 487 | 67 384 |
| Retenues d'impôts | 613 138 | 431 068 |
| | 3 716 805 | 3 873 370 |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A avant distributions sur les actions privilégiées | 37 497 290 | (12 714 173) |
| Distributions sur les actions privilégiées | (10 326 857) | (9 093 847) |
| Escompte à l'émission d'actions privilégiées | - | (336 300) |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A | 27 170 433 | (22 144 320) |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A (note 8) | 1,45 | (1,34) |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A, après le regroupement (notes 1 et 8)¹⁾ | 1,64 | (1,52) |

1) Les montants reflètent le regroupement des actions de catégorie A selon un ratio de 0,882238913 pour 1 après le paiement du droit de rachat spécial versé le 16 décembre 2019 lié au report de la date de dissolution de la Société. Voir la note 1 pour plus de détails.

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.**ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET****ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D' ACTIONS RACHETABLES DE CATÉGORIE A****POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE**

| | 2019 (\$) | 2018 (\$) |
|--|--------------------|---------------------|
| Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A à l'ouverture de l'exercice | 110 625 947 | 125 633 786 |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A | 27 170 433 | (22 144 320) |
| Produit brut de l'émission d'actions de catégorie A | - | 29 594 400 |
| Rémunération des placeurs pour compte relative au placement secondaire | 63 957 | (2 615 355) |
| Produit net de l'émission d'actions de catégorie A | <u>63 957</u> | <u>26 979 045</u> |
| Distributions sur les actions de catégorie A | | |
| Dividendes canadiens | (18 777 470) | (19 842 564) |
| Variation de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A | <u>8 456 920</u> | <u>(15 007 839)</u> |
| Actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A à la clôture de l'exercice | <u>119 082 867</u> | <u>110 625 947</u> |

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.**TABLEAUX DES FLUX DE TRÉSORERIE**

POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE

| | 2019 (\$) | 2018 (\$) |
|--|---------------------|---------------------|
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation | | |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A | 27 170 433 | (22 144 320) |
| Ajustements au titre des éléments suivants : | | |
| Distributions sur les actions privilégiées | 10 326 857 | 9 093 847 |
| (Gain) perte de change latent | (7 053) | (16 502) |
| (Gain) perte net réalisé sur les placements et dérivés | (2 350 210) | (4 277 817) |
| Variation nette de la (plus-value) moins-value latente des placements et dérivés | (29 038 526) | 21 473 494 |
| Escompte à l'émission d'actions privilégiées | - | 336 300 |
| Acquisition de placements, après primes sur options | (511 946) | (66 997 138) |
| Produit de la vente de placements | 24 854 436 | 23 619 770 |
| (Augmentation) diminution des intérêts, dividendes et autres montants à recevoir | 74 574 | (57 234) |
| Augmentation (diminution) des frais à payer et autres dettes d'exploitation | 58 774 | 11 276 |
| Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation | 30 577 339 | (38 958 324) |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | | |
| Produit brut de l'émission d'actions de catégorie A et d'actions privilégiées | - | 62 888 100 |
| Rémunération des placeurs pour compte et frais d'émission relatifs au placement secondaire | - | (2 666 557) |
| Distributions sur les actions de catégorie A | (18 777 470) | (19 506 264) |
| Distributions sur les actions privilégiées | (10 326 857) | (8 907 659) |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | (29 104 327) | 31 807 620 |
| Gain (perte) de change latent | 7 053 | 16 502 |
| Augmentation (diminution) nette de la trésorerie | 1 480 065 | (7 134 202) |
| Trésorerie à l'ouverture de l'exercice | 14 793 804 | 21 928 006 |
| Trésorerie à la clôture de l'exercice | 16 273 869 | 14 793 804 |
| Dividendes reçus* | 9 044 962 | 7 199 060 |
| Intérêts reçus* | 209 556 | 164 003 |

* Compris dans les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.**INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE**

AU 30 NOVEMBRE 2019

| Nombre d'actions (contrats) | Description | Coût moyen (\$) (primes reçues) | Juste valeur (\$) |
|--|---|--|----------------------------------|
| 15 principaux placements | | | |
| Principales actions ordinaires canadiennes | | | |
| 160 680 | Banque de Montréal | 16 196 475 | 16 424 710 |
| 213 600 | La Banque de Nouvelle-Écosse | 16 173 350 | 16 007 184 |
| 137 700 | Banque Canadienne Impériale de Commerce | 14 466 551 | 15 898 842 |
| 141 350 | CI Financial Corp. | 4 365 156 | 2 957 042 |
| 159 700 | Great-West Lifeco Inc. | 4 819 171 | 5 341 965 |
| 567 400 | Société Financière Manuvie | 12 931 623 | 14 826 162 |
| 198 500 | Banque Nationale du Canada | 9 968 962 | 14 123 275 |
| 95 700 | Banque Royale du Canada | 8 603 081 | 10 405 461 |
| 324 400 | Financière Sun Life inc. | 15 124 358 | 19 661 884 |
| 221 300 | La Banque Toronto-Dominion | 14 417 435 | 16 949 367 |
| Total des principales actions ordinaires canadiennes (45,2 %) | | 117 066 162 | 132 595 892 |
| Principales actions ordinaires américaines | | | |
| 700 622 | Bank of America Corp. | 19 504 610 | 31 007 644 |
| 219 910 | Citigroup Inc. | 17 049 943 | 21 942 220 |
| 77 300 | Goldman Sachs Group Inc. | 20 798 201 | 22 726 839 |
| 186 186 | J.P. Morgan Chase & Co. | 18 262 628 | 32 584 467 |
| 331 900 | Wells Fargo & Co. | 22 174 454 | 24 008 493 |
| Total des principales actions ordinaires américaines (45,1 %) | | 97 789 836 | 132 269 663 |
| Autres actions ordinaires américaines | | | |
| 210 800 | US Bancorp | 11 925 654 | 16 808 113 |
| 295 173 | Fifth Third Bancorp. | 9 160 349 | 11 836 402 |
| Total des autres actions ordinaires américaines (9,8 %) | | 21 086 003 | 28 644 515 |
| Total des actions ordinaires (100,1 %) | | 235 942 001 | 293 510 070 |

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE

AU 30 NOVEMBRE 2019

| Nombre d'actions (contrats) | Description | Coût moyen (\$) (primes reçues) | Juste valeur (\$) |
|---|--|--|-------------------------|
| Options d'achat vendues (100 actions par contrat) | | | |
| Options d'achat canadiennes vendues | | | |
| (120) | Banque de Montréal à 100 \$, décembre 2019 | (8 640) | (34 020) |
| (300) | Banque de Montréal à 101 \$, décembre 2019 | (35 700) | (60 450) |
| (250) | La Banque de Nouvelle-Écosse à 76 \$, janvier 2020 | (10 500) | (9 125) |
| (150) | Banque Canadienne Impériale de Commerce à 115 \$, décembre 2019 | (12 300) | (24 300) |
| (500) | Great-West Lifeco Inc. à 34 \$, janvier 2020 | (11 900) | (7 500) |
| (735) | Société Financière Manuvie à 26,50 \$, janvier 2020 | (26 461) | (20 213) |
| (150) | Banque Nationale du Canada à 70 \$, décembre 2019 | (12 000) | (21 900) |
| (325) | Banque Royale du Canada à 110 \$, décembre 2019 | (23 050) | (15 275) |
| (300) | Financière Sun Life inc. à 62 \$, janvier 2020 | (17 100) | (12 450) |
| (300) | La Banque Toronto-Dominion à 78 \$, janvier 2020 | (16 500) | (13 500) |
| Total des options canadiennes vendues (-0,1 %) | | (174 151) | (218 733) |
| Options d'achat américaines vendues | | | |
| (975) | Bank of America Corp. à 35 \$, janvier 2020 | (49 212) | (46 622) |
| (400) | Citigroup Inc. à 80 \$, janvier 2020 | (41 564) | (36 660) |
| (400) | Fifth Third Bancorp. à 31 \$, janvier 2020 | (26 033) | (24 705) |
| (125) | Goldman Sachs Group à 230 \$, décembre 2019 | (15 561) | (15 275) |
| (250) | J.P. Morgan Chase & Co. à 135 \$, décembre 2019 | (32 875) | (24 241) |
| (300) | US Bancorp à 62,50 \$, janvier 2020 | (15 939) | (15 341) |
| (415) | Wells Fargo & Co. à 57,50 \$, janvier 2020 | (19 293) | (22 048) |
| Total des options d'achat américaines vendues (-0,0 %) | | (200 477) | (184 892) |
| | | 235 567 373 | 293 106 445 |
| Moins : ajustements au titre des coûts de transactions | | (126 396) | |
| Total des placements (100 %) | | 235 440 977 | 293 106 445 |

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

NOTES ANNEXES

POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE 2019 ET 2018

1. Constitution

North American Financial 15 Split Corp. (la « Société ») est une société de placement à capital variable établie le 3 septembre 2004 en vertu des lois de la province d'Ontario. Elle est entrée en activité le 15 octobre 2004. Elle a pour gestionnaire et pour gestionnaire de portefeuille Quadravest Capital Management Inc. (« Quadravest » ou le « gestionnaire »). L'adresse du siège social de la Société est le 200 Front Street West, Suite 2510, Toronto (Ontario) M5V 3K2. La Société investit dans un portefeuille géré activement, constitué principalement d'actions ordinaires de 15 sociétés de services financiers canadiennes et américaines à grande capitalisation. Elle utilise une stratégie active de vente d'options d'achat couvertes en complément du revenu tiré du portefeuille.

Le 21 février 2019, la Société a annoncé que sa date de dissolution serait reportée de cinq ans, du 1^{er} décembre 2019 au 1^{er} décembre 2024. En raison du report de la date de dissolution de la Société, un droit de rachat spécial a été attribué aux actionnaires, leur permettant de remettre une catégorie d'actions, ou les deux, en échange d'un prix de rachat correspondant à la valeur liquidative de 16,34 \$ par unité au 30 novembre 2019 (10,00 \$ par action privilégiée et 6,34 \$ par action de catégorie A).

Immédiatement après le règlement des rachats le 16 décembre 2019, 16 552 263 actions privilégiées et 18 761 656 actions de catégorie A étaient en circulation. Afin de rétablir un nombre d'actions en circulation égal pour chaque catégorie, les actions de catégorie A ont été regroupées selon un ratio de 0,882238913 action post-regroupement pour 1 action en circulation auparavant. Le rachat spécial a donné lieu à un paiement total de 22 352 331 \$ le 16 décembre 2019. Au 30 novembre 2019, les montants relatifs aux actions privilégiées et à l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A tenaient compte des paiements de 22 252 070 \$ et de 100 261 \$ versés pour les rachats.

Parallèlement au report de sa date de dissolution, la Société a augmenté le taux annuel minimal des dividendes versés aux porteurs d'actions privilégiées de 5,25 % à 5,5 % pour l'échéance de cinq ans commençant le 1^{er} décembre 2019. Le taux annuel des distributions versées aux porteurs d'actions privilégiées est resté inchangé à 5,5 % (taux appliqué à partir du 1^{er} décembre 2017). Parallèlement au regroupement des actions de catégorie A, la Société a annoncé le 13 décembre 2019 que le dividende mensuel versé aux porteurs d'actions de catégorie A passera de 0,10 \$ par action (montant annuel de 1,20 \$) à 0,11335 \$ par action (montant annuel de 1,3602 \$) afin de conserver le taux au même niveau qu'avant le regroupement.

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.

2. Base d'établissement

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB). Ils ont été préparés selon le principe du coût historique, sauf en ce qui concerne la réévaluation à la juste valeur par le biais du résultat net (JVRN) des actifs financiers et des passifs financiers (dont les instruments dérivés).

Ils ont été approuvés par le conseil d'administration de la Société le 19 février 2020.

3. Principales méthodes comptables

Un résumé des principales méthodes comptables appliquées par la Société figure ci-après.

Transition à IFRS 9 *Instruments financiers*

Le 1^{er} décembre 2018, la Société a adopté de manière rétrospective IFRS 9 *Instruments financiers* (IFRS 9). La nouvelle norme exige que les instruments financiers soient comptabilisés au coût amorti ou à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées en résultat net (JVRN) ou par le biais des autres éléments du résultat global (JVAERG), selon le modèle économique adopté par la Société pour la gestion des instruments financiers et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de ces instruments. Les actifs et passifs financiers de la Société auparavant désignés comme étant à la JVRN lors de leur comptabilisation initiale ou classés comme étant détenus à des fins de transaction conformément à IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (IAS 39) demeurent classés à la JVRN. L'adoption d'IFRS 9 n'a eu aucune incidence sur les critères d'évaluation des actifs et des passifs financiers.

Placements et instruments financiers

La Société classe ses placements, y compris les instruments dérivés, selon le modèle économique qu'elle a adopté pour les gérer et selon les caractéristiques de leurs flux de trésorerie contractuels. Le portefeuille d'actifs financiers est géré et sa performance est évaluée d'après la méthode de la juste valeur. La Société se concentre principalement sur la juste valeur et utilise ces données pour évaluer la performance des actifs et prendre des décisions. La Société n'a pas choisi l'option lui permettant de désigner irrévocablement des titres de capitaux propres à la JVAERG. Par conséquent, tous les placements, y compris les instruments dérivés, sont évalués à la JVRN.

Les obligations de la Société au titre de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A sont présentées au montant de rachat annuel, qui correspond approximativement à la juste valeur. Tous les autres actifs et passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur, puis au coût amorti par la suite, qui correspond approximativement à la juste valeur.

La Société comptabilise les achats et ventes ordinaires d'instruments financiers à la date de transaction, qui est la date à laquelle elle s'engage à acheter ou à vendre l'instrument. Les coûts de transactions, comme les commissions de courtage, liés aux actifs et aux passifs financiers à la JVRN sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés, et les coûts de transactions liés aux instruments financiers qui ne sont pas évalués à la JVRN sont inclus dans la valeur comptable de ces instruments. Un actif financier est décomptabilisé lorsque le droit de recevoir les flux de trésorerie provenant du placement est arrivé à expiration ou a été cédé et que la Société a transféré la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif. Les dividendes sont comptabilisés à titre de revenus à la date ex-dividende. Les gains et les pertes réalisés et la plus-value ou la moins-value latente sont calculés selon la méthode du coût moyen. Le coût des placements est déterminé selon la méthode du coût moyen.

Les primes reçues sur les options vendues sont, tant que ces options sont en cours, inscrites à titre de passif dans l'état de la situation financière et évaluées à un montant correspondant à la valeur de marché d'une option qui aurait pour effet de dénouer la position. Les gains ou les pertes réalisés à l'expiration ou à l'exercice de l'option sont constatés à titre de gain (perte) net réalisé sur les placements et dérivés dans l'état du résultat global.

Comme les actions privilégiées ont priorité de rang sur les actions des catégories A et B et ne sont pas subordonnées aux autres catégories d'instruments remboursables au gré du porteur, elles ont été classées dans les passifs financiers. Ces actions sont comptabilisées au coût amorti. L'amortissement des primes ou des escomptes à l'émission d'actions privilégiées est inclus dans l'état du résultat global.

Comme les actions de catégorie B sont subordonnées aux actions privilégiées, mais ont priorité de rang sur les actions de catégorie A, elles ne sont pas subordonnées aux autres catégories d'instruments remboursables au gré du porteur et ont donc été classées dans les passifs financiers. Ces actions sont comptabilisées au coût amorti.

Les actions de catégorie A peuvent être rachetées au gré du porteur chaque mois, chaque année ou à la date de dissolution de la Société. Ces actions sont donc assorties de multiples obligations contractuelles et sont présentées en tant que passifs financiers.

La valeur liquidative de la Société est déterminée conformément aux exigences des lois, notamment du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, et est utilisée aux fins de traitement des opérations sur actions. Aux fins de la présentation de l'information financière, l'actif net de la Société 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 (l'« actif net de la Société »).

Évaluation des placements

La juste valeur s'entend du prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif dans une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers négociés sur des marchés actifs (comme les actions et les options) est fondée sur le cours de clôture des marchés à la date de présentation de l'information financière. La Société utilise le dernier cours pour les actifs financiers et les passifs financiers 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 gestionnaire détermine le point de l'écart acheteur-vendeur qui est le plus représentatif de la juste valeur compte tenu des faits et circonstances en cause. La politique de la Société 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.

La juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. La Société utilise diverses méthodes et pose des hypothèses qui reposent sur les conditions qui prévalent sur le marché à chaque date de présentation de l'information financière. Les techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de transactions récentes comparables dans des conditions de concurrence normale, la référence à la juste valeur d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, les modèles d'évaluation des options et d'autres techniques couramment utilisées par les intervenants du marché et fondées au maximum sur des données de marché observables. Voir la note 5 pour de plus amples renseignements sur les évaluations de la juste valeur de la Société.

Trésorerie

La trésorerie est constituée de dépôts à vue auprès d'une institution financière.

Conversion de devises

Le dollar canadien est à la fois la monnaie fonctionnelle et la monnaie de présentation de la Société. La juste valeur des placements et des autres actifs et passifs libellés en devises est convertie dans la monnaie fonctionnelle de la Société au taux de change en vigueur à chaque date d'évaluation. Les achats et les ventes de placements, les revenus et les charges sont convertis au taux de change en vigueur à la date de transaction.

Frais de gestion, frais d'administration et primes de rendement

Les frais de gestion et les frais d'administration sont constatés progressivement par la Société à mesure que Quadravest fournit ses services. À chaque date d'évaluation, la Société comptabilise une charge et un passif financier établis en fonction des primes de rendement à payer, s'il y a lieu, calculées en fonction de la valeur liquidative de la Société. Voir la note 7 pour de plus amples renseignements sur le calcul des frais de gestion, des frais d'administration et des primes de rendement, s'il y a lieu, de la Société.

Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A

L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A, correspond à l'augmentation ou à la diminution de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A, divisée par le nombre moyen pondéré de ces actions en circulation au cours de l'exercice. Voir la note 8 pour en connaître le calcul.

Impôt

La Société est considérée comme une société de placement à capital variable au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt ») et, à ce titre, elle est assujettie à l'impôt sur son revenu net pour chaque année d'imposition, y compris sur ses gains en capital nets imposables réalisés, le cas échéant, au taux applicable aux sociétés de placement à capital variable. Les règles fiscales générales applicables aux sociétés ouvertes s'appliquent également aux sociétés de placement à capital variable. Cependant, les impôts payables sur les gains en capital nets réalisés sont remboursables selon une formule au moment du rachat d'actions ou du versement de dividendes aux actionnaires à partir du compte de dividendes de gains en capital.

Les intérêts et les revenus de source étrangère sont imposés aux taux normaux d'imposition applicables aux sociétés de placement à capital variable, et peuvent être réduits au moyen des déductions permises à des fins fiscales.

Toutes les charges de la Société, frais de gestion, frais d'administration et charges d'exploitation compris, sont prises en compte pour établir son passif d'impôt total.

La Société étant une société de placement à capital variable, les dividendes imposables qu'elle reçoit de sociétés canadiennes imposables sont assujettis à un impôt de 38 1/3 % en vertu de la partie IV de la Loi de l'impôt. Cet impôt est entièrement remboursable au versement de dividendes imposables aux actionnaires, à raison de 1,15 \$ pour chaque tranche de 3 \$ de dividendes versés. Tout impôt ainsi versé figure à titre de montant à recevoir jusqu'au recouvrement par versement aux actionnaires de dividendes tirés du revenu net de placement. Tant que la Société sera admissible à titre de société de placement à capital variable, tout impôt sur les gains en capital nets imposables réalisés sera remboursable au moment de la distribution des gains aux actionnaires sous forme de dividendes ou au moment du rachat d'actions à la demande des actionnaires. En raison du mécanisme de remboursement au titre des gains en capital et des remboursements en vertu de la partie IV, la Société recouvre tout impôt canadien sur le revenu qu'elle a payé sur les

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

NOTES ANNEXES

POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE 2019 ET 2018

gains en capital et les dividendes canadiens imposables. La Société a ainsi déterminé qu'en substance, elle n'était pas assujettie à l'impôt. L'économie d'impôt liée aux pertes en capital et autres qu'en capital et à d'autres différences temporaires n'a donc pas été reflétée à titre d'actif ou de passif d'impôt différé dans l'état de la situation financière.

Selon ses estimations, la Société dispose, aux fins fiscales, de pertes autres qu'en capital cumulées estimatives de 7 212 234 \$ (7 501 074 \$ au 30 novembre 2018) pouvant, au besoin, être portées en diminution du revenu imposable d'exercices futurs. Celles-ci expirent à la date prévue de dissolution de la Société, le 1^{er} décembre 2024. La Société dispose également, aux fins fiscales, de pertes en capital cumulées estimatives de 4 174 085 \$ (5 270 043 \$ au 30 novembre 2018) pouvant être portées en diminution des gains en capital futurs, le cas échéant, et qui n'expirent pas.

La Société est actuellement assujettie à des retenues d'impôts sur les revenus de placement et les gains en capital dans certains pays étrangers. Ces revenus et ces gains sont comptabilisés au montant brut, et les retenues d'impôts s'y rattachant sont présentées à titre de charge distincte dans l'état du résultat global.

4. Estimations comptables et jugements critiques

Pour préparer les présents états financiers, la direction a dû faire des estimations et poser des hypothèses fondées sur l'expérience passée, les conditions actuelles et les événements attendus. Lorsque des estimations sont faites, les montants présentés à titre d'actifs, de passifs, de revenus et de charges peuvent différer des montants qui auraient été présentés si l'issue des incertitudes et des événements futurs avait été connue au moment de la préparation des états financiers. Les principales estimations formulées par la Société sont liées à l'évaluation des placements et des instruments dérivés à la juste valeur, tel qu'il est indiqué à la note 5.

5. Gestion du risque lié aux instruments financiers

La Société classe les évaluations de la juste valeur selon une hiérarchie qui place au plus haut niveau les cours non ajustés publiés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques, et au niveau le plus bas les données d'entrée non observables. La hiérarchie des justes valeurs se compose des trois niveaux suivants :

Niveau 1 - Cours (non ajustés) publiés 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 autres que les prix cotés de niveau 1, directement ou indirectement observables pour les actifs ou les passifs;

Niveau 3 - Données d'entrée non observables concernant l'actif ou le passif.

Le tableau ci-dessous indique le classement des instruments financiers de la Société selon leur niveau dans la hiérarchie des justes valeurs aux 30 novembre 2019 et 2018 :

Actifs et passifs financiers à la juste valeur au 30 novembre 2019

| | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total |
|---------|-----------------------|----------|----------|-----------------------|
| Actions | 293 510 070 \$ | - | - | 293 510 070 \$ |
| Options | (403 625 \$) | - | - | (403 625 \$) |
| | <u>293 106 445 \$</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>293 106 445 \$</u> |

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

NOTES ANNEXES

POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE 2019 ET 2018

Actifs et passifs financiers à la juste valeur au 30 novembre 2018

| | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total |
|---------|-----------------------|----------|----------|-----------------------|
| Actions | 286 429 567 \$ | - | - | 286 429 567 \$ |
| Options | (369 368 \$) | - | - | (369 368 \$) |
| | <u>286 060 199 \$</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>286 060 199 \$</u> |

Les évaluations de la juste valeur ci-dessus sont toutes récurrentes et la juste valeur est classée au niveau 1 lorsque le titre ou le dérivé en question est négocié activement et qu'un cours de marché est disponible. Il n'y a eu aucun transfert ou reclassement entre les niveaux au cours des exercices clos les 30 novembre 2019 et 2018.

De par la nature de ses activités de placement, la Société est exposée à divers risques financiers : le risque de marché (qui comprend le risque de prix, le risque de taux d'intérêt et le risque de change), le risque de crédit et le risque de liquidité.

Les résultats réels peuvent différer considérablement de toute analyse de sensibilité présentée ci-après et l'écart peut être important.

Risque de marché

Tous les placements en valeurs mobilières présentent un risque de perte de capital. Les 15 principaux placements ont été choisis en raison de leur performance à long terme supérieure à la moyenne sur le plan de l'appréciation du cours et de la croissance des dividendes. Ces sociétés font partie des sous-indices des services financiers du S&P/TSX 60 et du S&P 100, et sont parmi les plus importantes sociétés de services financiers en Amérique du Nord.

Le risque de marché varie selon trois principaux facteurs : le risque de prix, le risque de taux d'intérêt et les fluctuations du change.

Risque de prix

L'autre risque de prix est le risque que la valeur des instruments financiers varie en raison de fluctuations des cours (autres que celles provenant du risque de taux d'intérêt et du risque de change).

Le gestionnaire gère le risque de prix en limitant la pondération de chaque titre du portefeuille à un maximum de 10 % de la valeur liquidative de la Société au moment de l'achat.

En outre, le programme de vente d'options d'achat couvertes, qui génère un revenu additionnel pour le portefeuille, peut également contribuer à limiter les effets de la baisse du cours d'une société donnée du portefeuille durant les exercices où il existe une option d'achat couverte sur le titre de cette société.

La Société est exposée à l'autre risque de prix par ses placements en actions et en options vendues. Au 30 novembre 2019, si les cours boursiers de ces actions avaient augmenté de 10 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net de la Société aurait augmenté de 26 251 000 \$ (26 773 000 \$ au 30 novembre 2018). De même, si les cours boursiers de ces actions avaient diminué de 10 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net de la Société aurait diminué de 28 981 000 \$ (28 297 000 \$ au 30 novembre 2018).

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur des instruments portant intérêt fluctue en raison de variations des taux d'intérêt du marché. La majorité des actifs et des passifs financiers de la Société ne portent pas intérêt. Par conséquent, la Société n'est pas exposée à un risque important relativement aux fluctuations des taux d'intérêt du marché, et elle estime que le risque de taux d'intérêt est négligeable (comme à l'exercice précédent).

Risque de change

Le risque de change est le risque que les instruments financiers libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien, la monnaie de présentation de la Société, varient en raison de fluctuations des taux de change. Cinq des 15 principales sociétés de services financiers et deux autres sociétés sont des sociétés de services financiers américaines inscrites à la Bourse de New York, et leurs titres se négocient en dollars américains. Au 30 novembre 2019, 57,2 % de l'actif net de la Société (51,3 % au 30 novembre 2018) était investi dans des actifs libellés en dollars américains, dont de la trésorerie. L'actif net de la Société fluctuera donc en fonction du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien, monnaie fonctionnelle de la Société. La Société n'a pas conclu de contrats de couverture de change. Par conséquent, si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 5 % par rapport au dollar américain, l'actif net de la Société aurait diminué ou augmenté d'environ 8 772 000 \$ (7 655 000 \$ au 30 novembre 2018).

Autres risques**Risque de crédit**

Le risque de crédit est le risque qu'une contrepartie ne soit pas en mesure d'effectuer la totalité de ses paiements à l'échéance. Les opérations de la Société portent toutes sur des options et des titres cotés et sont réglées par l'entremise de courtiers agréés. Le risque de défaillance d'un courtier est jugé minime, car les titres vendus ne sont livrés qu'après réception du paiement par le courtier (comme à l'exercice précédent). Le paiement d'un achat n'est effectué que lorsque le courtier a reçu les titres. Le risque de crédit lié à la trésorerie est considéré comme faible, la trésorerie étant déposée auprès d'une banque canadienne notée AA (comme à l'exercice précédent).

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que la Société ne soit pas en mesure de faire face à ses engagements à temps ou à un prix raisonnable. La Société est exposée au risque de liquidité principalement en raison des rachats mensuels et annuels au gré des porteurs d'actions de catégorie A et d'actions privilégiées. Le délai de préavis pour toutes les demandes de rachat est adéquat. Comme à l'exercice précédent, le portefeuille de la Société est composé de placements très liquides dans des sociétés à grande capitalisation cotées à la Bourse de Toronto (TSX) et à la Bourse de New York (NYSE). Les actions de catégorie A et les actions privilégiées en circulation sont toutes rachetables chaque mois et chaque année ou, comme prévu, à la date de dissolution de la Société. Tous les autres passifs financiers sont exigibles dans les trois mois suivant la clôture de l'exercice.

Risque de concentration

Les titres détenus par la Société sont concentrés dans le secteur des services financiers et sont ainsi exposés aux facteurs propres à ce secteur. Un placement du portefeuille ne peut pas représenter plus de 10 % de la valeur liquidative de la Société au moment de son achat (comme à l'exercice précédent).

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

NOTES ANNEXES

POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE 2019 ET 2018

Le portefeuille de placement de la Société est réparti comme suit :

| | 30 novembre 2019 | 30 novembre 2018 |
|--|------------------|------------------|
| Principales actions ordinaires canadiennes | 43,2 % | 45,3 % |
| Principales actions ordinaires américaines | 43,1 % | 41,9 % |
| Autres actions ordinaires américaines | 9,4 % | 8,8 % |
| Options d'achat canadiennes vendues | -0,1 % | 0,0 % |
| Options d'achat américaines vendues | -0,1 % | -0,1 % |
| Autres actifs, moins les passifs (hors actions privilégiées) | 4,5 % | 4,1 % |
| | <u>100,0 %</u> | <u>100,0 %</u> |

6. Unités rachetables

Actions privilégiées

La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions privilégiées.

| <u>Opérations sur actions privilégiées</u> | 30 novembre 2019 | 30 novembre 2018 |
|--|-------------------|-------------------|
| Ouverture de l'exercice | 18 777 470 | 15 414 470 |
| Émissions au cours de l'exercice | - | 3 363 000 |
| Clôture de l'exercice | <u>18 777 470</u> | <u>18 777 470</u> |

Les porteurs d'actions privilégiées ont droit à des dividendes préférentiels mensuels cumulatifs en espèces dont le montant doit être fixé chaque année par le conseil d'administration, sous réserve d'un minimum de 5,25 % pendant la période de cinq ans débutant le 1^{er} décembre 2014 (5,5 % pendant la période de cinq ans débutant le 1^{er} décembre 2019). Les dividendes mensuels pour la période débutant le 1^{er} décembre 2017 ont été établis à 0,04583 \$ par action privilégiée, ce qui donne un rendement annuel de 5,5 % sur le prix de rachat d'une action privilégiée. Toutes les actions privilégiées en circulation à la date de dissolution seront rachetées par la Société à cette date. Les actions privilégiées ont été présentées à titre de passif dans les états financiers.

Les actions privilégiées se négocient à la TSX sous le symbole « FFN.PR.A ». Leur cours était de 10,06 \$ au 30 novembre 2019 (9,95 \$ au 30 novembre 2018). Les actions privilégiées peuvent être remises à tout moment aux fins de rachat aux prix de rachat déterminés, mais leur rachat a lieu seulement le dernier jour de chaque mois. Les porteurs d'actions qui remettent aux fins de rachat à la fois une action privilégiée et une action de catégorie A (ensemble, une « unité ») au cours du mois d'octobre de chaque exercice seront en droit de recevoir un montant correspondant à la valeur liquidative par unité au dernier jour de ce mois. Le prix de rachat des actions privilégiées rachetées au cours de tout autre mois est établi en fonction d'une formule de rachat actualisée préétablie. En vertu d'une convention de remise en circulation, la Société peut, sans y être tenue, exiger de l'agent de remise en circulation qu'il fasse de son mieux pour trouver des acheteurs pour les actions privilégiées ou les actions de catégorie A remises en vue de leur rachat. Les gains ou les pertes réalisés au rachat d'actions, le cas échéant, sont comptabilisés comme gain (perte) au rachat dans l'état du résultat global.

Dans le cadre d'un placement secondaire effectué le 16 août 2018, la Société a émis 3 363 000 actions privilégiées, à 9,90 \$ l'action, pour un produit brut de 33 293 700 \$.

Les actions privilégiées prennent rang avant les actions de catégories A et B pour le versement des dividendes. Les actions privilégiées prennent rang avant les actions de catégorie A à la dissolution de la Société.

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

NOTES ANNEXES

POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE 2019 ET 2018

Actions de catégorie A et actions de catégorie B

Nombre autorisé

Un nombre illimité d'actions de catégorie A

1 000 actions de catégorie B

Opérations sur actions de catégorie A

| | 30 novembre 2019 | 30 novembre 2018 |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Ouverture de l'exercice | 18 777 470 | 15 414 470 |
| Émises au cours de l'exercice | - | 3 363 000 |
| Clôture de l'exercice | 18 777 470 | 18 777 470 |

Les actions de catégorie A ont été initialement émises au prix de 15 \$ l'action, et les distributions cibles ont été fixées à 0,10 \$ par mois (0,11335 \$ par action depuis le 1^{er} décembre 2019). Pour que des distributions mensuelles puissent être déclarées, il faut que la valeur liquidative par unité demeure supérieure à 15 \$. Toutes les actions de catégorie A en circulation à la date de dissolution seront rachetées par la Société à cette date. Les actions de catégorie A se négocient à la TSX sous le symbole « FFN ». Leur cours était de 6,14 \$ au 30 novembre 2019 (6,86 \$ au 30 novembre 2018). Les actions de catégorie A peuvent être remises à tout moment aux fins de rachat à un prix de rachat donné, mais leur rachat n'a lieu que le dernier jour de chaque mois. Les porteurs d'actions qui remettent aux fins de rachat à la fois une action de catégorie A et une action privilégiée (ensemble, une « unité ») au cours du mois d'octobre de chaque exercice seront en droit de recevoir un montant correspondant à la valeur liquidative par unité au dernier jour de ce mois. Le prix de rachat des actions de catégorie A rachetées au cours de tout autre mois est établi en fonction d'une formule de rachat actualisée préétablie. En vertu d'une convention de remise en circulation, la Société peut, sans y être tenue, exiger de l'agent de remise en circulation qu'il fasse de son mieux pour trouver des acheteurs pour les actions privilégiées ou les actions de catégorie A remises en vue de leur rachat. Les gains ou les pertes réalisés au rachat d'actions, le cas échéant, sont comptabilisés comme gain (perte) au rachat dans l'état du résultat global.

Dans le cadre d'un placement secondaire effectué le 16 août 2018, la Société a émis 3 363 000 actions de catégorie A, à 8,80 \$ l'action, pour un produit brut de 29 594 400 \$. La rémunération des placeurs pour compte et les droits de dépôt relativement au placement secondaire se sont établis à 2 564 574 \$. Le produit net de l'émission d'actions de catégorie A dans le cadre de ce placement s'est élevé à 27 029 826 \$.

Les actions privilégiées prennent rang avant les actions de catégorie A pour ce qui est du versement des dividendes. À la dissolution de la Société, les porteurs d'actions de catégorie A recevront un montant équivalant à la valeur liquidative par unité moins 10 \$ (valeur de rachat des actions privilégiées).

Les porteurs d'actions de catégorie B n'ont pas droit aux dividendes. Les actions de catégorie B sont rachetables au prix de 1,00 \$ l'action. Les porteurs d'actions de catégorie B ont droit à un vote par action. Le 3 septembre 2004, la Société a émis 1 000 actions de catégorie B en faveur de Quadvest, son gestionnaire de portefeuille, pour une contrepartie en trésorerie de 1 000 \$.

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

NOTES ANNEXES

POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE 2019 ET 2018

7. Charges

La Société assume toutes les charges habituelles relatives à son exploitation et à son administration, y compris les droits de garde, la rémunération de l'agent des transferts, les frais juridiques et les honoraires d'audit.

Selon la convention d'administration, 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 % de la valeur liquidative des actions de catégorie A 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.

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.

L'escompte mensuel de 2 % par rapport à la valeur liquidative applicable aux rachats d'actions privilégiées et d'actions de catégorie A est à payer à Quadravest. Aucuns frais de rachat n'ont été versés pour l'exercice clos le 30 novembre 2019 (aucuns frais au 30 novembre 2018).

Les frais de gestion totalisant 2 187 430 \$ (2 142 684 \$ au 30 novembre 2018) engagés au cours de la période comprennent les frais d'administration et les frais de gestion de base. Au 30 novembre 2019, des frais de gestion et d'administration totalisant 190 097 \$ étaient dus au gestionnaire (185 362 \$ au 30 novembre 2018). Aucune prime de rendement n'a été versée en 2019 ou en 2018.

Les commissions de courtage payées par la Société pour ses opérations de portefeuille ont totalisé 68 487 \$ pour l'exercice (67 384 \$ au 30 novembre 2018).

8. Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A

L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A pour les exercices clos les 30 novembre 2019 et 2018, est calculée comme suit :

| | 2019 | 2018 |
|---|---------------|-----------------|
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A | 27 170 433 \$ | (22 144 320 \$) |
| Nombre moyen pondéré d'actions de catégorie A en circulation | 18 777 470 | 16 535 470 |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A | 1,45 \$ | (1,34 \$) |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A, après le regroupement (note 1) | 1,64 \$ | (1,52 \$) |

NORTH AMERICAN FINANCIAL 15 SPLIT CORP.

NOTES ANNEXES

POUR LES EXERCICES CLOS LES 30 NOVEMBRE 2019 ET 2018

9. Distributions

Les distributions par action se sont établies comme suit :

| | 30 novembre 2019 | 30 novembre 2018 |
|------------------------|------------------|------------------|
| Actions privilégiées | 0,5500 \$ | 0,550 \$ |
| Actions de catégorie A | 1,00 \$ | 1,20 \$ |

10. Gestion du capital

La Société considère que son capital se compose d'actions de catégorie A, d'actions de catégorie B et d'actions privilégiées.

Ses objectifs de gestion du capital sont les suivants :

- i) verser aux porteurs d'actions privilégiées des dividendes préférentiels mensuels cumulatifs en espèces dont le montant doit être fixé chaque année par le conseil d'administration, sous réserve d'un minimum de 5,25 % pendant la période de cinq ans débutant le 1^{er} décembre 2014 (5,5 % pendant la période de cinq ans débutant le 1^{er} décembre 2019 et établis à 0,04583 \$ par mois pour l'exercice débutant le 1^{er} décembre 2017), et verser aux porteurs d'actions privilégiées 10 \$ par action privilégiée vers la date de dissolution;
- ii) verser aux porteurs d'actions de catégorie A des distributions mensuelles régulières en espèces dont le montant est déterminé par le conseil d'administration et permettre aux porteurs de recevoir une participation à toute croissance qui porte la valeur liquidative de la Société au-delà de 10 \$ par unité en leur remettant le montant qui restera à la Société après le paiement de 10 \$ par action privilégiée vers la date de dissolution. Pour que des distributions mensuelles puissent être déclarées, il faut que la valeur liquidative par unité demeure supérieure à 15 \$.

Dans le cadre de la gestion de sa structure de capital, la Société peut modifier le montant des dividendes versés aux porteurs d'actions ou rembourser du capital à ces derniers.

11. Rapprochement entre la valeur liquidative par action de catégorie A et l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A

Aux 30 novembre 2019 et 2018, il n'y avait aucun écart entre la valeur liquidative par action de catégorie A utilisée aux fins de traitement des opérations et l'actif net attribuable aux porteurs, par action rachetable de catégorie A, aux fins de la présentation de l'information financière.

12. Événements postérieurs

En vertu du droit de rachat spécial lié au report de sa date de dissolution, la Société a racheté 15 814 actions de catégorie A et 2 225 207 actions privilégiées, pour respectivement 100 261 \$ et 22 252 070 \$, le 16 décembre 2019.

QUADRAVEST CAPITAL MANAGEMENT INC.

Quadravest Capital Management Inc., société constituée en 1997, a pour objet la création et la gestion de produits à rendement élevé à l'intention des particuliers. Sa stratégie de placement combine le placement dans des actions en fonction des facteurs fondamentaux et la vente d'options d'achat couvertes. Guidée par quatre principes clés, Quadravest fixe des objectifs de placement réalistes permettant à son équipe de poursuivre une stratégie de placement à long terme.

Les quatre principes clés – innovation en matière de produits financiers, discipline de gestion des placements, solidité des résultats pour les investisseurs et excellence du service à la clientèle – sont les quatre piliers de Quadravest. Chaque membre de l'équipe bien soudée de la Société s'engage à respecter ces principes pour assurer une cohérence et une efficacité qui lui sont propres.

Quadravest a réuni plus de 2,5 G\$ dans le cadre de premiers appels publics à l'épargne.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Wayne Finch,
Administrateur, président, chef de la direction
et chef des placements,
Quadravest Capital Management Inc.

Peter Cruickshank,
Directeur général,
Quadravest Capital Management Inc.

Laura Johnson,
Directrice générale
et gestionnaire de portefeuille,
Quadravest Capital Management Inc.

William Thornhill,
Président,
William C. Thornhill
Consulting Inc.

Michael W. Sharp,
Associé retraité,
Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l.

John Steep,
Président, S. Factor Consulting Inc.

RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

Auditeur

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.
18 York Street, Suite 2600
Toronto (Ontario) M5J 0B2

Agent des transferts

Services aux investisseurs Computershare inc.
100 University Avenue
Toronto (Ontario) M5J 2Y1

Conseillers juridiques

Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l.
Commerce Court West, Suite 4000
Toronto (Ontario) M5L 1A9

Dépositaire

Fiducie RBC Services aux investisseurs
155 Wellington St. West
Toronto (Ontario) M5V 3L3

NORTH AMERICAN



FINANCIAL 15

200 Front Street West
Suite 2510, Toronto (Ontario)
M5V 3K2

Tél. : 416 304-4443

Sans frais : 877 4QUADRA

ou 877 478-2372

Télec. : 416 304-4441

info@quadravest.com

www.quadravest.com