
TDB SPLIT CORP.

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 NOVEMBRE 2025

Nous vous présentons le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds pour l'exercice clos le 30 novembre 2025. 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.tdbsplit.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.tdbsplit.com) ou de SEDAR+ (www.sedarplus.com).

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

TDb Split Corp. investit essentiellement dans des actions ordinaires de La Banque Toronto-Dominion (la « Banque TD »).

La Société offre deux types d'actions :

Actions de participation prioritaires (XTD.PR.A)

Les objectifs de placement relatifs aux actions de participation prioritaires sont les suivants :

1. verser aux porteurs d'actions de participation prioritaires des dividendes mensuels cumulatifs en espèces sur actions de participation prioritaires de 0,05833 \$ par action, ce qui représente un rendement annuel de 7,0 %, sur le prix de rachat de 10 \$ (auparavant, 0,04375 \$ par action, ce qui représente un rendement de 5,25 % par an);
2. verser aux porteurs le prix de rachat de 10 \$ des actions de participation prioritaires vers la date de dissolution fixée au 1^{er} décembre 2029 (date pouvant être reportée par tranche de cinq ans).

Actions de catégorie A (XTD)

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

1. verser aux porteurs d'actions de catégorie A des dividendes mensuels réguliers en espèces fixés à 0,05 \$ par action de catégorie A lorsque la valeur liquidative par unité est supérieure à 12,50 \$;
2. permettre aux porteurs de recevoir une participation à toute croissance qui porte la valeur liquidative de la Société au-delà de 10,00 \$ par unité.

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 2026. 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

Au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2025, les marchés des actions nord-américains ont réalisé une bonne performance, les actions canadiennes ayant fait preuve de résilience malgré le contexte actuel d'incertitude macroéconomique et politique. Au Canada, les marchés des actions ont été en partie soutenus par la vigueur de certains secteurs, notamment les matériaux, l'énergie et les produits financiers, ce qui a généralement favorisé les rendements malgré la volatilité irrégulière liée à l'évolution des politiques commerciales mondiales et aux publications des données économiques. La confiance des investisseurs s'est renforcée au cours de l'exercice, l'inflation ayant ralenti et les conditions financières s'étant améliorées, mais la confiance est demeurée sensible à l'évolution des conditions macroéconomiques.

L'économie canadienne a fait preuve d'une certaine résilience malgré les pressions externes et a évité une récession technique, la croissance ayant légèrement rebondi au troisième trimestre. Ce rebond s'explique par l'augmentation des dépenses d'investissement du secteur public et des dépenses liées aux programmes gouvernementaux, y compris les projets d'infrastructure et les services publics, ainsi que par la reprise des exportations. Le secteur de l'immobilier résidentiel s'est stabilisé à des niveaux faibles, tandis que les dépenses de consommation sont demeurées limitées en raison de l'affaiblissement du marché de l'emploi.

La Banque du Canada a continué d'assouplir sa politique monétaire en raison de l'atténuation de l'inflation et de la faiblesse économique persistante, notamment la faible demande des consommateurs, le ralentissement des investissements des entreprises et l'incertitude entourant le commerce international et les tarifs douaniers. Le taux du financement à un jour a été réduit, passant de 3,75 % au début de décembre 2024 à 2,25 % à la fin de l'exercice. Ces faibles taux d'intérêt ont été avantageux pour les marchés financiers en allégeant les coûts d'emprunt et en soutenant les valorisations des actifs, particulièrement dans les secteurs sensibles aux taux d'intérêt. La baisse des taux d'intérêt a également contribué à la normalisation partielle de la courbe des taux, dont les niveaux étaient auparavant inversés, ce qui a généralement soutenu le secteur financier canadien en réduisant les pressions sur les conditions de prêt et sur les marges d'intérêts nettes. Le recul des rendements des titres à revenu fixe a aussi augmenté l'attrait relatif des actions versant des dividendes, les rendements en dividendes relatifs élevés offrant un soutien supplémentaire aux marchés des actions.

L'évolution des politiques commerciales et la dynamique géopolitique ont également influé sur les conditions du marché tout au long de l'année. L'incertitude persistante liée aux échanges entre les principaux partenaires commerciaux du Canada a nui à la confiance des entreprises et aux flux commerciaux, et a contribué à la volatilité périodique des marchés. Dans ce contexte, le secteur financier et les plus grandes banques du Canada ont continué de contribuer au rendement des marchés, soutenus par la croissance généralement résiliente des bénéfices ainsi que la situation financière et les liquidités solides, même si le ralentissement de la croissance du crédit et les pressions sur les coûts se faisaient de plus en plus sentir dans certains secteurs.

Au 30 novembre 2025, l'actif net de la Société s'élevait à 81,9 M\$ (87,8 M\$ au 30 novembre 2024) et l'actif net par unité de la Société s'élevait à 16,97 \$ (11,15 \$ au 30 novembre 2024, compte non tenu du regroupement des actions de catégorie A selon un ratio de 0,5 pour 1 le 12 décembre 2024). Au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2025, le produit net de l'émission d'actions s'élevait à 17,3 M\$ et les rachats totalisaient 44,1 M\$. Les rachats comprennent des paiements effectués en vertu du droit de rachat spécial lié au report de la date de dissolution de la Société, du 1^{er} décembre 2024 au 1^{er} décembre 2029, en vertu duquel la Société a racheté 4 409 314 actions de participation prioritaires et 6 014 actions de catégorie A le 16 décembre 2024.

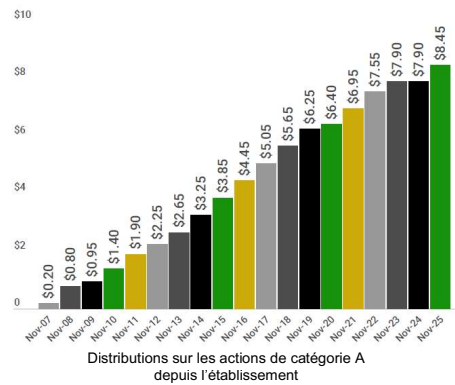
Le cours de l'action de la Banque TD a augmenté de 48,49 % au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2025.

Au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2025, la Société a vendu 1 362 300 actions de participation prioritaires et 929 700 actions de catégorie A dans le cadre du programme d'émissions d'actions au prix du marché, à un prix moyen de 10,42 \$ par action de participation prioritaire et de 3,83 \$ par action de catégorie A. Le produit brut, le produit net et les commissions de courtage sur la vente des actions de participation prioritaires ont été respectivement de 14,2 M\$, de 13,9 M\$ et de 0,3 M\$, tandis que le produit brut, le produit net et les commissions de courtage sur la vente des actions de catégorie A ont été respectivement de 3,6 M\$, 3,5 M\$ et de 0,1 M\$.

Un programme de vente d'options d'achat couvertes fournit un revenu supplémentaire aux dividendes reçus sur les actions ordinaires de la Banque TD.

Actions de catégorie A – Distributions

Le total des distributions versées au cours de l’exercice est de 0,55 \$ par action de catégorie A.

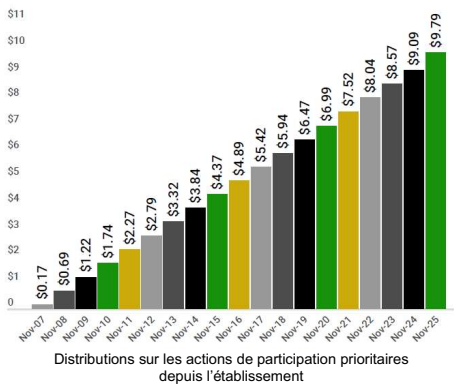


8.45

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

Actions de participation prioritaires – Distributions

Le total des distributions versées au cours de l’exercice est de 0,7000 \$ par action de participation prioritaire.



9.79

Cumul des distributions versées sur les actions de participation prioritaires depuis l'établissement

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

L’escalade des tensions militaires et l’incertitude persistante entourant les relations commerciales à travers le monde pourraient contribuer à la volatilité des marchés et avoir une incidence sur le portefeuille de placement de la Société.

En vertu du droit de rachat spécial lié au report de sa date de dissolution, du 1^{er} décembre 2024 au 1^{er} décembre 2029, la Société a racheté 4 409 314 actions de participation prioritaires et 6 014 actions de catégorie A, pour des montants respectifs de 44 093 140 \$ et de 6 916 \$ le 9 décembre 2024.

Après le règlement du droit de rachat spécial et afin de rétablir un équilibre du nombre d’actions en circulation pour chaque catégorie d’actions, les actions de catégorie A ont été regroupées selon un ratio de 0,5 action post-regroupement pour 1 action pré-regroupement en circulation le 12 décembre 2024. Un total de 3 878 773 actions de catégorie A ont été regroupées.

Parallèlement au report de sa date de dissolution, la Société a augmenté le taux annuel des dividendes versés aux porteurs d’actions de participation prioritaires de 5,25 % à 7,0 % à compter du 1^{er} décembre 2024.

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 annuels de la Société. 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				
	Avant le regroupement des actions de catégorie A de décembre 2024 ⁴⁾				
	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net par unité à l'ouverture de l'exercice ¹⁾	11,15 ⁶⁾	12,07	13,69	14,53	12,10
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Total des revenus	0,57	0,57	0,55	0,53	0,48
Total des charges	(0,17)	(0,13)	(0,13)	(0,15)	(0,16)
Gains (pertes) réalisés de l'exercice	0,03	0,07	0,44	0,23	(0,12)
Gains (pertes) latents de l'exercice	5,36	(0,94)	(1,68)	(0,36)	3,03
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités ²⁾	5,79	(0,43)	(0,82)	0,25	3,23
Distributions ³⁾					
Dividendes canadiens	(1,22)	(0,53)	(0,88)	(1,13)	(1,08)
Dividendes sur gains en capital	(0,03)	-	-	-	-
Total des distributions	(1,25)	(0,53)	(0,88)	(1,13)	(1,08)
Actif net par unité à la clôture de l'exercice	16,97	11,15 ⁵⁾	12,07	13,69	14,53
Actif net par action de participation prioritaire	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Actif net par action de catégorie A	6,97	1,15 ⁵⁾	2,07	3,69	4,53
Actif net par unité à la clôture de l'exercice	16,97	11,15 ⁵⁾	12,07	13,69	14,53

- 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 de participation prioritaires 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 de catégorie A et les actions de participation prioritaires et des autres revenus (charges) liés aux actions de participation prioritaires. Ce total est fonction du nombre moyen pondéré d'unités en circulation au cours de l'exercice.
- 3) Les distributions sur les actions de participation prioritaires et les actions de catégorie A sont établies, pour l'exercice, en fonction du nombre d'actions de participation prioritaires 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 regroupement des actions de catégorie A selon un ratio de 0,5 pour 1 le 12 décembre 2024 après le paiement du droit de rachat spécial en décembre 2024, en lien avec le report de la date de dissolution de la Société, les chiffres comparatifs des exercices précédents ne peuvent être comparés avec les chiffres présentés au 30 novembre 2025.
- 5) Compte tenu du regroupement des actions de catégorie A selon un ratio de 0,5 pour 1 le 12 décembre 2024, qui a eu lieu après la clôture de l'exercice, l'actif net par unité et l'actif net par action de catégorie A au 30 novembre 2024 ont été respectivement de 12,30 \$ et de 2,30 \$.
- 6) L'actif net par unité à l'ouverture de l'exercice est établi selon l'actif net par action de catégorie A de 1,15 \$, compte non tenu du regroupement des actions de catégorie A selon un ratio de 0,5 pour 1 le 12 décembre 2024. L'actif net par action de catégorie A et l'actif net par unité à l'ouverture de l'exercice, compte tenu du regroupement des actions, ont été respectivement de 2,30 \$ et de 12,30 \$.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	Exercices clos les 30 novembre				
	2025	2024	2023	2022	2021
Valeur liquidative (en millions) ¹⁾	81,9 \$	87,8 \$	87,0 \$	88,9 \$	86,3 \$
Nombre d'unités en circulation ²⁾	4 827 449	7 875 091	7 207 111	6 491 166	5 941 760
Ratio des frais de gestion de base ³⁾	1,12 %	1,00 %	0,98 %	1,05 %	1,14 %
Ratio des frais de gestion compte tenu des frais d'émission relatifs au placement secondaire ⁴⁾	1,75 %	1,32 %	1,30 %	1,43 %	2,01 %
Ratio des frais de gestion par action de catégorie A ⁵⁾	21,89 %	42,20 %	26,11 %	16,45 %	20,88 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	6,10 %	91,51 %	26,50 %	4,79 %	4,63 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,04 %	0,09 %	0,05 %	0,02 %	0,03 %
Cours de clôture (TSX) :					
Actions de participation prioritaires	10,85 \$	10,19 \$	9,75 \$	9,75 \$	10,50 \$
Cours de clôture (TSX) :					
Actions de catégorie A	5,71 \$	2,07 \$	3,05 \$	4,60 \$	5,01 \$

1) Données arrêtées au 30 novembre.

2) Si le nombre d'actions de catégorie A et d'actions de participation prioritaires en circulation n'est pas égal, le montant notionnel de l'unité correspondra au quotient du total de la valeur liquidative de la Société divisé par la somme de la valeur liquidative par action attribuable aux actions de catégorie A et aux actions de participation prioritaires.

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

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

5) Le ratio des frais de gestion par action de catégorie A est calculé conformément aux exigences du Règlement 81-106. Selon ce règlement, toutes les sociétés à actions scindées doivent établir un ratio des frais en affectant toutes les charges d'exploitation courantes de la Société (à l'exclusion des commissions de courtage et des autres coûts de transactions), toutes les distributions versées sur les actions de participation prioritaires et tous les frais d'émission aux actions de catégorie A et présenter ce ratio sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne attribuable aux actions de catégorie A pour 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.

6) 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 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 d'un 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.

7) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et des autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne de la Société au cours de 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 0,55 % de la valeur liquidative de la Société, calculée à chaque date d'évaluation mensuelle compte tenu des actions de participation prioritaires en circulation.

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 de participation prioritaires en circulation.

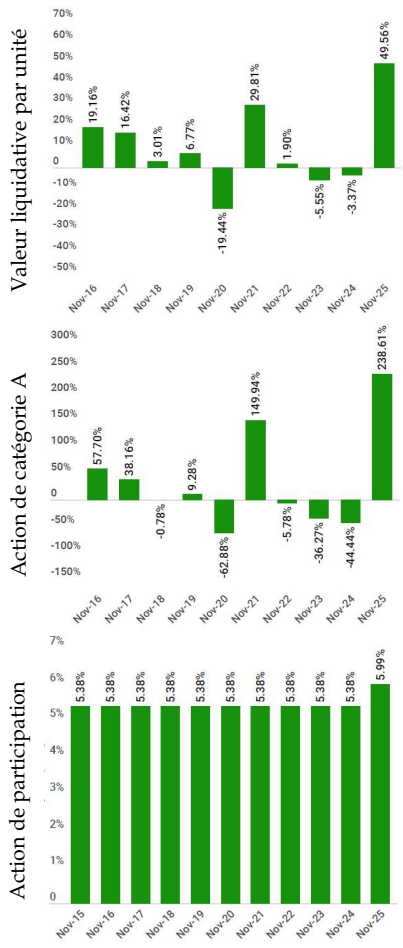
Les frais de gestion de base ont été utilisés par Quadravest pour couvrir les coûts liés à l'analyse des placements, à la prise de décisions de placement et à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, notamment dans le cadre du programme de vente d'options d'achat couvertes. 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 de participation prioritaires 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 de participation prioritaire 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 2025 tiennent compte du regroupement des actions de catégorie A en décembre 2024.

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 2025 et depuis l'établissement :

	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans	Depuis l'établis- sement
TDb Split Corp. – unité	49,56 %	10,93 %	12,55 %	8,30 %	6,10 %
TDb Split Corp. – action de participation prioritaire	5,99 %	5,58 %	5,50 %	5,44 %	5,41 %
TDb Split Corp. – action de catégorie A	238,61 %	6,23 %	23,07 %	9,49 %	6,23 %

INDICES BOURSIERS¹⁾

Indice S&P/TSX de la finance	27,62 %	21,96 %	19,37 %	13,73 %	10,22 %
------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------

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 2025

Nom	Pondération (%)
La Banque Toronto-Dominion	97,3
Trésorerie	3,6
Autres actifs (passifs), montant net	-0,9
	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.

TDB SPLIT CORP.

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

Les états financiers de TDb 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 publiées par l'International Accounting Standards Board (normes IFRS de comptabilité). Les informations significatives sur les 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.