
DIVIDEND SELECT 15 CORP.

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 MAI 2023

Nous vous présentons le rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds pour la période close le 31 mai 2023. Ce document présente les principales données financières, mais non les états financiers complets de la Société. Les états financiers semestriels et les notes annexes sont joints à ce rapport.

Les investisseurs peuvent également obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration de la Société, du dossier de vote par procuration ou des informations trimestrielles sur le portefeuille en consultant notre site Web www.dividendselect15.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.dividendselect15.com) ou de SEDAR (www.sedar.com).

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

La Société investit dans un portefeuille d'actions ordinaires porteuses de dividendes comprenant 15 des 20 sociétés canadiennes suivantes :

Banque de Montréal	Banque Royale du Canada
BCE Inc.	Financière Sun Life inc.
Banque Canadienne Impériale de Commerce	Corporation TC Énergie
Cenovus Energy Inc.	TELUS Corporation
CI Financial Corp.	La Banque de Nouvelle-Écosse
Enbridge Inc.	La Banque Toronto-Dominion
Great-West Lifeco Inc.	Thomson Reuters Corporation
Les Compagnies Loblaw Limitée	Groupe TMX Inc.
Banque Nationale du Canada	TransAlta Corporation
Ovintiv Inc.	
Power Corporation du Canada	

Le gestionnaire de portefeuilles de la Société, Quadravest Capital Management Inc. (« Quadravest »), sélectionnera 15 des sociétés listées précédemment pour son portefeuille en fonction de l'évaluation qu'il effectue occasionnellement pour déterminer les sociétés qui versent régulièrement des dividendes et qui ont un fort potentiel de croissance. En complément des dividendes reçus sur le portefeuille et afin de réduire les risques, la Société aura activement recours à des ventes d'options d'achat couvertes.

Objectifs de placement

Les objectifs de la Société sont d'offrir aux porteurs d'actions de participation :

- i) des distributions mensuelles en espèces, actuellement à un taux cible annualisé de 10 %, calculé sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions de participation sur les trois derniers jours de bourse du mois précédent;
- ii) un potentiel de plus-value du capital.

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 2023. En outre, la note 5 des états financiers (« Gestion du risque lié aux instruments financiers ») contient des renseignements sur les types de risques spécifiques associés aux placements financiers de la Société.

RÉSULTATS

Les marchés nord-américains ont continué à faire face à des difficultés macroéconomiques et à des épisodes de volatilité au cours de la période close le 31 mai 2023. Le resserrement vigoureux de la politique monétaire entamé au début de 2022 par la Banque du Canada, qui comprend de rapides hausses des taux d'intérêt et la réduction du bilan afin de contenir l'inflation, a eu un effet négatif sur l'économie canadienne, bon nombre de ménages et de petites entreprises ayant vu leurs remboursements de prêts augmenter. La Banque du Canada prévoit maintenir une politique monétaire ferme, notamment en augmentant les taux d'intérêt, jusqu'à ce que l'inflation redescende à la cible de 2 %.

Au début du mois de mars 2023, les organismes de réglementation ont brusquement fermé certaines banques régionales américaines en raison de problèmes de liquidité et de solvabilité. Plus tard au cours du mois, Credit Suisse a été reprise par UBS Group à la demande d'organismes de réglementation suisses. Ces événements ont entraîné une chute généralisée des cours des sociétés des services financiers à l'échelle mondiale et ont mis en évidence les risques liés aux hausses des taux d'intérêt qui ont eu lieu à un rythme sans précédent au cours de la dernière année.

Les marchés ont également été secoués par les récentes négociations portant sur le plafond de la dette américaine et la possibilité que les politiciens n'arrivent pas à un accord pour relever le plafond d'endettement avant que les États-Unis manquent à leurs obligations au début de juin.

La courbe des taux est demeurée inversée au cours de la période, les titres à court terme ayant affiché de meilleurs rendements que ceux à long terme, ce qui a généralement nui aux bénéfices potentiels des sociétés des services financiers et a reflété les prévisions de baisse des taux d'intérêt à long terme liée à la détérioration de la performance économique.

La période s'est conclue avec un recul des actions nord-américaines, la robustesse inattendue du marché de l'emploi canadien ayant fait craindre aux investisseurs que de nouvelles hausses de taux d'intérêt par les banques centrales soient nécessaires pour ralentir des pressions à la hausse sur les salaires qui contribueraient aux niveaux élevés d'inflation.

Dans ce contexte, le portefeuille a enregistré une performance semblable à celle du marché dans son ensemble. Il a connu des périodes de volatilité et terminé en baisse.

À la clôture de la période, le 31 mai 2023, l'actif net par unité s'élevait à 6,47 \$ par action de participation, après le paiement d'une distribution de 0,38 \$ par action. Le total des distributions versées depuis l'établissement de la société est de 9,77 \$ par action.

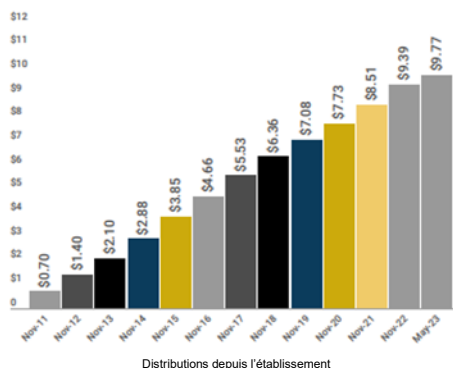
Au cours de la période close le 31 mai 2023, 249 400 actions de participation ont été vendues dans le cadre du programme d'émissions d'actions au prix du marché, à un prix moyen de 7,45 \$ par action de participation. Le produit brut, le produit net et les commissions de courtage sur la vente des actions de participation ont été respectivement de 1 859 413 \$, de 1 816 649 \$ et de 42 764 \$.

À la clôture de la période, l'actif net de la Société s'élevait à 54,9 M\$.

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

Actions de participation – Distributions

Le total des distributions versées au cours de la période est de 0,3782 \$ par action.



Distributions depuis l'établissement



9.77

Cumul des distributions versées depuis l'établissement

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les marchés des capitaux et les marchés des actions ont connu une période de volatilité en raison d'importants facteurs macroéconomiques, notamment les mesures adoptées par les banques centrales face aux taux d'inflation et les événements et tensions géopolitiques, dont les événements militaires en Ukraine et en Russie.

De plus, la fermeture soudaine de certaines banques régionales américaines en raison de problèmes de liquidité et de solvabilité a entraîné une chute généralisée des cours des sociétés des services financiers aux États-Unis et au Canada.

Le portefeuille de la Société a subi les effets de ces fluctuations du marché et pourrait continuer d'afficher une importante volatilité à mesure que ces situations évoluent.

Le 5 décembre 2022, Michael Sharp a été nommé au comité d'examen indépendant (CEI) de la Société à la suite du décès de William C. Thornhill, qui était un membre dévoué du CEI depuis mai 2007.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Quadravest, à titre de gestionnaire de portefeuille et de gestionnaire, reçoit des frais de gestion de la Société selon les conditions décrites à la rubrique « Frais de gestion » ci-après.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les tableaux suivants présentent les principales données financières relatives à la Société et ont pour objet d'aider le lecteur à comprendre les résultats financiers pour les cinq derniers exercices. Les renseignements proviennent des états financiers semestriels de la Société, ainsi que des états financiers annuels audités d'exercices antérieurs. Les informations figurant dans ce tableau sont présentées conformément au Règlement 81-106 et, par conséquent, ne servent pas à établir une continuité entre l'actif net par action de participation à l'ouverture et à la clôture.

Actif net par action de participation de la Société

	31 mai 2023	Exercices clos les 30 novembre				
		2022	2021	2020	2019	2018
Actif net par action de participation à l'ouverture de la période ¹⁾	7,10	7,58	6,50	7,61	7,36	8,50
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,15	0,28	0,28	0,31	0,32	0,31
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,13)	(0,12)	(0,12)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés de la période	0,01	0,05	-	0,22	0,44	0,11
Gains (pertes) latents de la période	(0,36)	(0,11)	1,72	(1,10)	0,33	(0,60)
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités ²⁾	(0,26)	0,09	1,87	(0,69)	0,97	(0,30)
Distributions ³⁾						
Dividendes canadiens	(0,36)	(0,83)	(0,78)	(0,44)	(0,29)	(0,73)
Dividendes sur gains en capital	(0,02)	(0,05)	-	(0,21)	(0,43)	(0,10)
Total des distributions annuelles	(0,38)	(0,88)	(0,78)	(0,65)	(0,72)	(0,83)
Actif net par action de participation à la clôture de la période	6,47	7,10	7,58	6,50	7,61	7,36

- 1) L'actif net par action de participation correspond à l'écart entre la valeur totale des actifs de la Société et la valeur totale de ses passifs à la date d'évaluation, divisé par le nombre d'actions de participation en circulation à ce moment.
- 2) Le total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions de participation en circulation au cours de la période.
- 3) Les distributions sur les actions de participation sont établies, pour la période, en fonction du nombre d'actions de participation 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 (pour les semestres clos les 31 mai, il est fonction du statut réel au dernier exercice, et sera mis à jour à la clôture de l'exercice).

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	31 mai 2023	Exercices clos les 30 novembre				
		2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative (en millions) ¹⁾	54,9 \$	58,5 \$	45,7 \$	40,8 \$	58,1 \$	72,7 \$
Nombre d'actions de participation en circulation	8 480 141	8 230 741	6 031 341	6 276 241	7 631 077	9 883 588
Ratio des frais de gestion de base ²⁾	1,79 %	1,70 %	1,75 %	1,75 %	1,56 %	1,47 %
Ratio des frais de gestion, compte tenu des charges non récurrentes liées à un placement ³⁾	1,89 %	2,87 %	1,75 %	1,75 %	1,56 %	2,04 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	0,64 %	7,90 %	6,70 %	5,32 %	0,00 %	7,84 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,05 %	0,07 %	0,09 %	0,09 %	0,04 %	0,03 %
Cours de clôture (TSX) :	6,61 \$	7,76 \$	9,90 \$	6,45 \$	7,43 \$	7,08 \$

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

2) Un ratio des frais de gestion de base par action de participation 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 la période en question et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne de la Société pour la période. Il exclut les commissions de courtage et les autres coûts de transactions, et les charges non récurrentes liées à un placement.

3) 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.

4) Le taux de rotation du portefeuille de la Société indique le degré d'intervention de QuadraVest. Un taux de rotation de 100 % signifie que la Société achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. La Société utilise une stratégie de vente d'options d'achat couvertes. De ce fait, le taux de rotation du portefeuille peut être plus élevé que celui des fonds communs de placement ordinaires. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations payables par la Société sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement de la Société.

5) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et des autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne de la Société au cours de la période.

FRAIS DE GESTION

Selon les conventions de gestion et de gestion des placements, QuadraVest a droit à des frais de gestion, à un taux annuel de 1,10 % de la valeur liquidative de la Société, calculée à la date d'évaluation mensuelle. C'est à même ces frais de gestion que QuadraVest paie aux courtiers des frais de service, à un taux de 0,40 %. Le 1^{er} juin 2022, la Société a cessé de payer des frais de service.

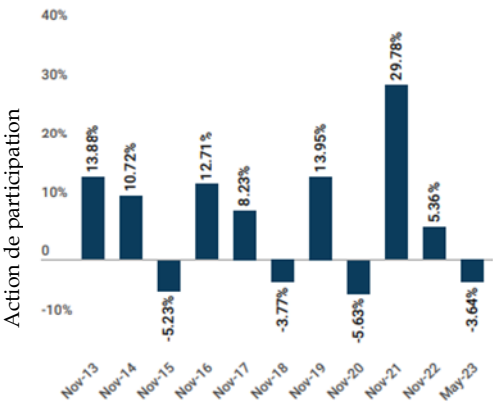
Les frais de gestion ont été utilisés par QuadraVest pour couvrir les coûts liés à l'analyse des placements, à la prise de décisions de placement et à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, notamment dans le cadre du programme de vente d'options d'achat couvertes, ainsi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

Le graphique à barres qui suit présente le rendement passé des actions de participation pour chacun des dix derniers exercices. Chaque barre du graphique représente en pourcentage la variation à la hausse ou à la baisse d’une action de participation 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.



APERÇU DU PORTEFEUILLE

Tous les placements au 31 mai 2023

Nom	Pondération (%)
Thomson Reuters Corporation	9,6
Financière Sun Life inc.	8,9
Enbridge Inc.	8,4
Banque Royale du Canada	7,7
Banque Nationale du Canada	7,4
La Banque Toronto-Dominion	6,3
TELUS Corporation	5,7
BCE Inc.	5,6
Cenovus Energy	5,1
Banque Canadienne Impériale de Commerce	5,1
Corporation TC Énergie	4,5
Power Corporation du Canada	4,5
La Banque de Nouvelle-Écosse	4,4
TransAlta Corporation	3,8
CI Financial Corp.	2,0
Cenovus Energy – bons de souscription	0,2
Total des positions acheteur en pourcentage de l'actif net	89,2
Trésorerie	11,4
Autres actifs (passifs), montant net	-0,6
	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.