
DIVIDEND SELECT 15 CORP.

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 NOVEMBRE 2023

Nous vous présentons le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds pour l'exercice clos le 30 novembre 2023. 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.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 2024. 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 l'exercice clos le 30 novembre 2023. Après le resserrement vigoureux de leurs politiques monétaires au début de 2022, les banques centrales ont réduit le rythme des hausses des taux durant les premiers mois de 2023, les pressions inflationnistes ayant commencé à diminuer. Par conséquent, les attentes du marché selon lesquelles le cycle de resserrement monétaire prendrait fin bientôt ont contribué à améliorer la confiance des investisseurs au début de l'année. À l'échelle mondiale, l'économie a continué de ralentir et l'inflation a poursuivi sa réduction tout au long de l'année. Au Canada, la croissance économique a stagné au deuxième et au troisième trimestre de 2023, les taux d'intérêt élevés freinant les dépenses, et le marché de l'emploi était en baisse malgré la croissance des salaires.

En 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 récents événements portant sur le plafond de la dette américaine et par la possibilité que les États-Unis manquent à leurs obligations, ce qui aurait de graves conséquences. Au début de juin 2023, les législateurs américains ont adopté une loi pour suspendre le plafond de la dette jusqu'au 1^{er} janvier 2025, évitant de quelques jours une défaillance par les États-Unis.

Même si l'écart entre les rendements des obligations du Trésor à 10 ans et à 2 ans s'est resserré vers la fin de l'année, la courbe des taux est demeurée inversée au cours de l'exercice. Les titres à court terme ont 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.

Dans l'ensemble, la faiblesse des actions des services financiers a nui aux rendements des portefeuilles, sauf pour les actions d'assurance vie, qui ont bénéficié des taux à long terme élevés.

À la fin de l'exercice, les intervenants du marché ont continué à surveiller de près les données économiques et les observations des autorités monétaires pour établir la possibilité et le moment d'une réduction des taux d'intérêt l'année suivante et pour déterminer si l'économie devrait atterrir en douceur ou tomber en récession, la Banque du Canada demeurant résolue à rétablir la stabilité des prix.

À la clôture de l'exercice, le 30 novembre 2023, l'actif net par action de participation de la Société s'élevait à 6,27 \$ par action, après le paiement d'une distribution de 0,69 \$ par action. Le total des distributions versées depuis l'établissement de la société est de 10,08 \$ par action.

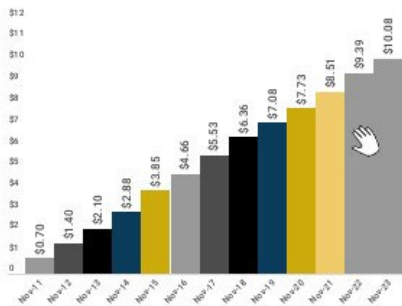
Au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2023, 249 400 actions de participation ont été vendues dans le cadre du programme d'émissions d'actions au prix du marché, à un prix moyen de 7,45 \$ par action de participation. Le produit brut, le produit net et les commissions de courtage sur la vente des actions de participation ont été respectivement de 1 859 413 \$, de 1 816 649 \$ et de 42 764 \$.

À la clôture de l'exercice, l'actif net de la Société s'élevait à 53,2 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 l'exercice est de 0,6937 \$ par action.



Distributions 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. 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.

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 annuels audités 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 action de participation à l'ouverture et à la clôture.

Actif net par action de participation de la Société

	Exercices clos les 30 novembre				
	2023	2022	2021	2020	2019
Actif net par action de participation à l'ouverture de l'exercice ¹⁾	7,10	7,58	6,50	7,61	7,36
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Total des revenus	0,30	0,28	0,28	0,31	0,32
Total des charges	(0,11)	(0,13)	(0,13)	(0,12)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés de l'exercice	0,09	0,05	-	0,22	0,44
Gains (pertes) latents de l'exercice	<u>(0,43)</u>	<u>(0,11)</u>	<u>1,72</u>	<u>(1,10)</u>	<u>0,33</u>
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités ²⁾	<u>(0,15)</u>	<u>0,09</u>	<u>1,87</u>	<u>(0,69)</u>	<u>0,97</u>
Distributions ³⁾					
Dividendes canadiens	(0,61)	(0,83)	(0,78)	(0,44)	(0,29)
Dividendes sur gains en capital	<u>(0,08)</u>	<u>(0,05)</u>	<u>-</u>	<u>(0,21)</u>	<u>(0,43)</u>
Total des distributions annuelles	<u>(0,69)</u>	<u>(0,88)</u>	<u>(0,78)</u>	<u>(0,65)</u>	<u>(0,72)</u>
Actif net par action de participation à la clôture de l'exercice	6,27	7,10	7,58	6,50	7,61

- 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 l'exercice.
- 3) Les distributions sur les actions de participation sont établies, pour l'exercice, 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.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	Exercices clos les 30 novembre				
	2023	2022	2021	2020	2019
Valeur liquidative (en millions) ¹⁾	53,2 \$	58,5 \$	45,7 \$	40,8 \$	58,1 \$
Nombre d'actions de participation en circulation	8 480 141	8 230 741	6 031 341	6 276 241	7 631 077
Ratio des frais de gestion de base ²⁾	1,69 %	1,70 %	1,75 %	1,75 %	1,56 %
Ratio des frais de gestion, compte tenu des charges non récurrentes liées à un placement ³⁾	1,81 %	2,87 %	1,75 %	1,75 %	1,56 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	1,00 %	7,90 %	6,70 %	5,32 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,05 %	0,07 %	0,09 %	0,09 %	0,04 %
Cours de clôture (TSX) :	6,06 \$	7,76 \$	9,90 \$	6,45 \$	7,43 \$

1) Données arrêtées 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 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, 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 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.

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 l'exercice.

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.

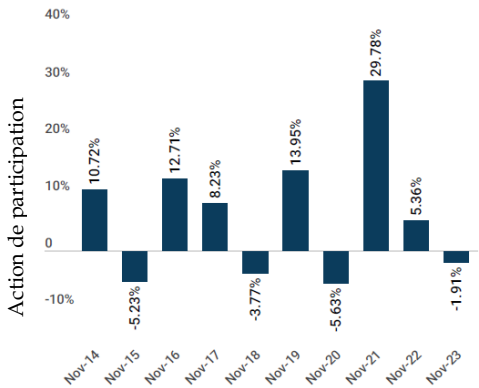
Les frais de gestion ont été utilisés par Quadravest pour couvrir les coûts liés à l'analyse des placements, à la prise de décisions de placement et à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, notamment dans le cadre du programme de vente d'options d'achat couvertes, ainsi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



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 2023 et depuis l'établissement :

	Un an	Trois ans	Cinq ans	Dix ans	Depuis l'établis- sement
Actions de participation	-1,91 %	10,28 %	7,60 %	5,92 %	6,60 %

INDICE BOURSIER¹⁾

Indice S&P/TSX 60	1,88 %	9,44 %	9,46 %	8,01 %	7,18 %
-------------------	--------	--------	--------	--------	--------

- 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 2023

Nom	Pondération (%)
Financière Sun Life inc.	9,5
Thomson Reuters Corporation	9,0
Enbridge Inc.	8,6
Banque Royale du Canada	8,0
Banque Nationale du Canada	7,1
La Banque Toronto-Dominion	7,0
Cenovus Energy	5,8
TELUS Corporation	5,6
Banque Canadienne Impériale de Commerce	5,3
BCE Inc.	5,0
Power Corporation du Canada	5,0
Corporation TC Énergie	4,5
La Banque de Nouvelle-Écosse	4,2
TransAlta Corporation	3,3
CI Financial Corp.	2,2
Cenovus Energy – bons de souscription	0,3
Total des positions acheteur en pourcentage de l'actif net	90,4
Trésorerie	10,4
Autres actifs (passifs), montant net	-0,8
	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.

DIVIDEND SELECT 15 CORP.

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

Les états financiers de Dividend Select 15 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 présents états financiers ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (normes IFRS de comptabilité). 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.