
DIVIDEND SELECT 15 CORP.

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 MAI 2025

Nous vous présentons le rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds pour la période close le 31 mai 2025. 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.sedarplus.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 :

- 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;
- 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 24 février 2025. 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 du semestre clos le 31 mai 2025, la performance des marchés des actions nord-américains a été contrastée.

Au Canada, les marchés des actions ont enregistré des gains modestes, principalement attribuables à la performance solide du secteur de l'énergie, grâce à la reprise de la demande mondiale et à la stabilité des prix des produits de base. Au cours de la période, la Banque du Canada a poursuivi son cycle de baisse de taux, diminuant le taux du financement à un jour pour le faire passer de 3,75 % en novembre 2024 à 2,75 %, où il se situe depuis mars 2025. Ces baisses de taux ont été effectuées en raison de l'atténuation de l'inflation et de la faiblesse économique persistante, qui a notamment entraîné l'affaiblissement de la demande des consommateurs et des investissements des entreprises, en plus de la forte incertitude entourant les tarifs douaniers américains et leur incidence potentielle sur l'économie canadienne.

L'escalade des tensions commerciales mondiales a eu un effet important sur l'économie canadienne. Les nouveaux tarifs douaniers en vigueur depuis janvier 2025 ont assombri les perspectives pour le commerce de marchandises, ce qui a incité les investisseurs à la prudence et suscité des inquiétudes quant au commerce transfrontalier. Les marchés des actions ont connu une forte volatilité, particulièrement exacerbée à certaines reprises au cours de la période, en raison surtout de la politique commerciale américaine et de ses répercussions sur la croissance économique et l'inflation.

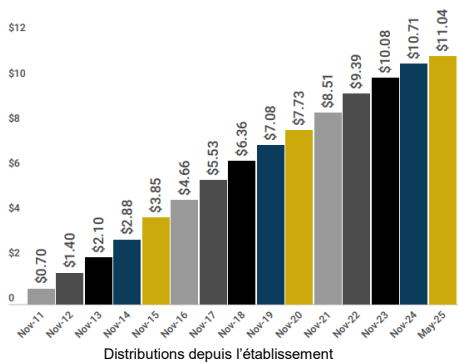
L'actif net par unité s'est établi à 6,88 \$ au 31 mai 2025. Des distributions totalisant 0,33 \$ ont été versées aux porteurs d'actions de participation au cours de la période, ce qui porte à 11,04 \$ le montant total des distributions versées depuis l'établissement.

Au 31 mai 2025, l'actif net de la Société s'élevait à 45,5 M\$.

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

Actions de participation – Distributions

Le total des distributions versées au cours de la période est de 0,3323 \$ par action privilégiée.



11.04

Cumul des distributions versées
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.

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 2025	2024	Exercices clos les 30 novembre			
			2023	2022	2021	2020
Actif net par action de participation à l'ouverture de la période ¹⁾	7,05	6,27	7,10	7,58	6,50	7,61
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,15	0,30	0,30	0,28	0,28	0,31
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,11)	(0,13)	(0,13)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés de la période	0,25	0,31	0,09	0,05	-	0,22
Gains (pertes) latents de la période	(0,22)	0,92	(0,43)	(0,11)	1,72	(1,10)
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités ²⁾	0,12	1,40	(0,15)	0,09	1,87	(0,69)
Distributions ³⁾						
Dividendes canadiens	(0,33)	(0,63)	(0,61)	(0,83)	(0,78)	(0,44)
Dividendes sur gains en capital	-	-	(0,08)	(0,05)	-	(0,21)
Total des distributions annuelles	(0,33)	(0,63)	(0,69)	(0,88)	(0,78)	(0,65)
Actif net par action de participation à la clôture de la période	6,88	7,05	6,27	7,10	7,58	6,50

- 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

	Exercices clos les 30 novembre					
	31 mai 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative (en millions) ¹⁾	45,5 \$	54,3 \$	53,2 \$	58,5 \$	45,7 \$	40,8 \$
Nombre d'actions de participation en circulation	6 608 380	7 706 238	8 480 141	8 230 741	6 031 341	6 276 241
Ratio des frais de gestion de base ²⁾	1,79 %	2,00 %	1,69 %	1,70 %	1,75 %	1,75 %
Ratio des frais de gestion, compte tenu des charges non récurrentes liées à un placement ³⁾	1,79 %	2,00 %	1,81 %	2,87 %	1,75 %	1,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	0,63 %	5,34 %	1,00 %	7,90 %	6,70 %	5,32 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,04 %	0,06 %	0,05 %	0,07 %	0,09 %	0,09 %
Cours de clôture (TSX) :	6,58 \$	6,89 \$	6,06 \$	7,76 \$	9,90 \$	6,45 \$

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.

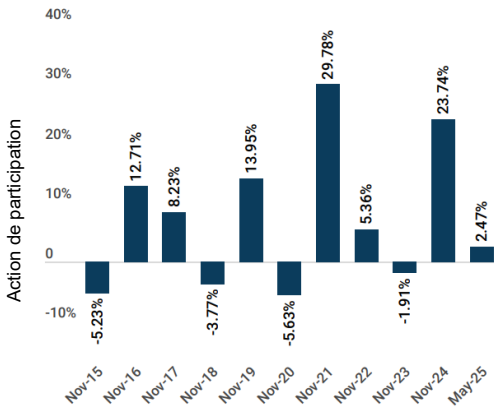
Les frais de gestion ont été utilisés par Quadravest pour couvrir les coûts liés à l'analyse des placements, à la prise de décisions de placement et à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, notamment dans le cadre du programme de vente d'options d'achat couvertes, ainsi 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 2025

Nom	Pondération (%)
Banque Nationale du Canada	9,5
Thomson Reuters Corporation	9,5
Banque Canadienne Impériale de Commerce	7,8
Enbridge Inc.	7,8
Financière Sun Life inc.	7,2
Power Corporation du Canada	6,9
La Banque Toronto-Dominion	6,8
Banque Royale du Canada	6,7
La Banque de Nouvelle-Écosse	6,4
TELUS Corporation	6,0
Corporation TC Énergie	5,9
CI Financial Corp.	5,4
Cenovus Energy	5,1
TransAlta Corporation	3,4
BCE Inc.	2,9
South Bow Corp.	0,6
Cenovus Energy – bons de souscription	0,2
Total des positions acheteur en pourcentage de l'actif net	98,1
Trésorerie	3,0
Autres actifs (passifs), montant net	-1,1
	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 intermédiaires 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 intermédiaires ainsi que dans les autres sections du rapport semestriel.

Le gestionnaire utilise des procédures appropriées pour assurer la production d'informations financières fiables et pertinentes. Les états financiers intermédiaires ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (normes IFRS de comptabilité) applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, notamment International Accounting Standard (IAS) 34 *Information financière intermédiaire*. 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 intermédiaires.



WAYNE FINCH

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



SILVIA GOMES

Chef des finances
Quadravest Capital Management Inc.