

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2022)

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient les principales données financières, mais non les états financiers semestriels complets du Fonds alternatif fortifié de revenu Picton Mahoney (le « Fonds »). Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers semestriels avec le présent rapport, vous pouvez en obtenir un gratuitement en composant le 416 955-4108 ou le 1 866 369-4108 (sans frais), en nous écrivant à l'adresse suivante : Picton Mahoney Asset Management, 33 Yonge Street, Suite 830, Toronto (Ontario) M5E 1G4 ou en consultant notre site Web au www.pictonmahoney.com ou le site de SEDAR au www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de la même manière afin d'obtenir un exemplaire du rapport financier annuel du Fonds, des politiques et procédures relatives aux votes par procuration, des documents liés aux procurations ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement du Fonds alternatif fortifié de revenu Picton Mahoney consiste à maximiser le rendement total des porteurs, par la réalisation d'un revenu et d'une plus-value du capital, en investissant essentiellement dans un portefeuille mondial de titres à revenu fixe tout en atténuant le risque de pertes financières au moyen de ventes à découvert et d'autres stratégies de couverture. Le Fonds se consacre surtout à l'Amérique du Nord, mais peut investir jusqu'à 100 % de son actif à l'échelle mondiale dans un portefeuille composé de positions en compte et à découvert sur obligations à rendement élevé, obligations de sociétés de catégorie investissement, obligations d'État, obligations de marchés émergents, prêts, obligations convertibles, débentures convertibles, actions privilégiées, options, contrats à terme normalisés et de gré à gré, swaps, swaptions, instruments de créance à court terme, titres de sociétés en difficulté, obligations adossées à des prêts commerciaux, titres adossés à des créances hypothécaires, trésorerie et équivalents de trésorerie, actions, FNB et autres fonds communs de placement. Il peut également contracter des emprunts à des fins de placement. Picton Mahoney Asset Management est le gestionnaire (le « gestionnaire »), le conseiller en valeurs (le « conseiller en valeurs ») et le fiduciaire (le « fiduciaire ») du Fonds.

Le Fonds est réputé être un « fonds alternatif » puisqu'il a obtenu une dispense de l'application du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (le « Règlement 81-102 »), qui lui permet de recourir à des stratégies généralement interdites aux organismes de placement collectif traditionnels, notamment la possibilité d'emprunter des capitaux à concurrence de 50 % de la valeur liquidative du Fonds à des fins de placement et de vendre des titres à découvert à concurrence de 50 % de la valeur liquidative du Fonds (le niveau combiné des emprunts et des ventes à découvert étant plafonné à un total de 50 %), et également d'employer un effet de levier à concurrence de 300 % de la valeur liquidative du Fonds.

Pour atteindre son objectif de placement, le Fonds investit dans un portefeuille activement géré, composé essentiellement de titres de créance de sociétés d'Amérique du Nord. Il peut aussi investir dans des obligations d'État, des prêts (notamment des prêts à taux variable, des prêts de premier rang, des prêts non garantis et des titres de sociétés en difficulté), des obligations convertibles et des dérivés. Il ne doit pas consacrer plus de 5 % de son actif aux actions et aux actions privilégiées. Il peut, cependant, acquérir des parts d'autres fonds communs de placement et FNB, y compris les fonds gérés par le conseiller en valeurs. En somme, il n'y a pas de restrictions quant aux types d'instruments de créance dans lesquels il

peut investir. Lorsqu'il sélectionne des titres, le gestionnaire de portefeuille cherche à maximiser le rendement après correction du risque.

Pour chacune de ses positions, le Fonds respecte les exigences de marge minimale imposées par la bourse pertinente. Il peut : i) investir une partie de son actif dans des fonds négociés en bourse pour obtenir une exposition aux titres décrits ci-dessus; ii) investir jusqu'à 100 % de son actif dans des titres internationaux; iii) effectuer des ventes à découvert de façon compatible avec ses objectifs de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières; iv) jumeler des transactions à l'occasion en prenant une position acheteur sur le titre d'un émetteur tout en prenant une position vendeur sur le titre d'un autre émetteur afin de tirer profit de l'écart entre les valorisations des deux émetteurs; v) prendre des positions acheteur et vendeur sur des titres touchés par des événements comme des fusions, des désinvestissements, des restructurations ou d'autres opérations de marché; vi) prendre des positions acheteur et vendeur sur des titres de créance de sociétés fermées; vii) acheter, détenir, vendre ou négocier autrement des contrats à terme sur marchandises normalisés et de gré à gré, des contrats à terme normalisés sur instruments financiers ou des options sur des contrats à terme normalisés sur instruments financiers, mais non les marchandises physiques; viii) utiliser des instruments dérivés, tels que les options, les contrats à terme normalisés et de gré à gré et les swaps, à compensation centralisée ou non, dans le cadre de stratégies de couverture ou autres, tout en respectant son objectif de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières, notamment aux fins suivantes : a) se protéger contre les pertes découlant des variations de cours de ses placements et contre le risque de change; b) réaliser des marges sur options en effectuant simultanément l'achat d'une option sur un titre et la vente d'une autre option sur le même titre, les deux avec la même date d'échéance; et c) obtenir une exposition à des titres et à des marchés particuliers plutôt que d'y investir directement; et ix) détenir de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Le Fonds se distingue des organismes de placement collectif traditionnels par son utilisation accrue des instruments dérivés à des fins de couverture ou autres, par sa plus grande marge de manœuvre pour effectuer des ventes à découvert et par la possibilité d'emprunter de la trésorerie à des fins de placement. Bien que ces types d'opérations soient utilisés conformément à l'objectif et aux stratégies de placement du Fonds, ils peuvent entraîner une baisse rapide de la valeur du portefeuille dans certaines conditions de marché.

Le Fonds peut investir dans des fonds sous-jacents (y compris les autres fonds gérés par le gestionnaire ou une société affiliée ou associée au gestionnaire), qu'il sélectionne en fonction de leurs objectifs et stratégies de placement, de leurs rendements passés et de leur rentabilité. Il a obtenu, auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières, une dispense lui permettant d'investir dans des FNB inscrits à la cote d'une bourse canadienne ou américaine et qui cherchent à reproduire le rendement quotidien d'un indice boursier largement utilisé i) selon un multiple inverse de 100 %; ou ii) selon un multiple maximum de 200 % ou un multiple inverse maximum de 200 % (dans chaque cas, un « FNB autorisé »). Le Fonds est toutefois soumis à certaines restrictions : a) les placements doivent être effectués conformément à l'objectif de placement; b) il ne peut vendre à découvert les titres d'un FNB autorisé; c) l'ensemble de ses placements dans des FNB autorisés ne doit pas dépasser 10 % de sa valeur liquidative, évaluée à la valeur de marché au moment de l'achat; et d) il ne peut acheter aucun titre d'un FNB autorisé qui reproduit l'inverse du rendement de son indice sous-jacent (un « FNB baissier »), ni ne peut vendre à découvert des titres d'un émetteur si, immédiatement après l'achat ou la vente à découvert, la

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2022)

valeur globale des titres de FNB baissiers qu'il détient et de tous les titres vendus à découvert dépasse 20 % de sa valeur liquidative évaluée à la valeur de marché au moment de l'opération.

RISQUE

Rien ne garantit que le Fonds sera toujours en mesure de réaliser ses objectifs de rendement total, de préservation du capital et de distribution. Rien ne garantit que le portefeuille produira un rendement et que la valeur liquidative du Fonds augmentera ou sera préservée. Aucune garantie ne peut être donnée non plus quant au montant des distributions qui pourront avoir lieu dans les années à venir.

Les risques sont nombreux, mais les plus pertinents actuellement sont les suivants :

1. **Risque associé aux placements en titres à revenu fixe :** Certains risques généraux peuvent influencer sur les titres à revenu fixe de la même manière que sur les actions. C'est le cas par exemple d'événements particuliers concernant une société ou de la conjoncture financière, politique et économique (en dehors de l'évolution des taux d'intérêt) du pays où la société exerce ses activités. Les titres à revenu fixe d'État sont également sensibles à la conjoncture économique, financière et politique. Étant donné que le prix par part d'un Fonds est fondé sur la valeur de ses placements, une baisse générale de la valeur des titres à revenu fixe qu'il détient entraînera une baisse de la valeur du portefeuille et, par conséquent, une baisse de la valeur de votre placement. En revanche, votre placement vaudra plus si la valeur des titres à revenu fixe en portefeuille augmente.
2. **Risque de crédit :** Un émetteur d'obligations ou d'autres titres à revenu fixe pourrait ne pas être en mesure de verser des intérêts sur le placement ou d'en rembourser le capital à l'échéance. Certains émetteurs présentent parfois un risque plus élevé que d'autres. Par exemple, le risque de défaut de paiement est particulièrement faible pour la plupart des titres de gouvernements et des titres de sociétés de grande qualité. Lorsque le risque est plus important, le taux d'intérêt offert par l'émetteur est en général plus élevé que celui qu'offrirait un émetteur présentant un risque moindre. Ce risque peut augmenter ou diminuer au cours du terme du titre à revenu fixe. Les sociétés et les gouvernements qui empruntent de l'argent, ainsi que leurs titres de créance, peuvent être notés par des agences de notation spécialisées. Toute baisse de la notation d'un émetteur ou toute mauvaise nouvelle le concernant peut faire fléchir le cours d'un titre. Les titres de créance moins bien notés offrent, en général, un meilleur rendement que ceux qui sont mieux notés, mais comportent un risque de perte important.
3. **Risque de taux d'intérêt :** Les fonds communs de placement qui investissent dans des titres à revenu fixe, tels que des obligations et des instruments du marché monétaire, sont sensibles aux variations des taux d'intérêt. En règle générale, lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur de ces titres a tendance à baisser. Lorsque les taux d'intérêt baissent, les titres à revenu fixe ont tendance à prendre de la valeur. Les titres à revenu fixe ayant un long terme à courir sont traditionnellement plus sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. Certains types de titres à revenu fixe autorisent les émetteurs à rembourser le capital avant l'échéance. Il existe un risque qu'un émetteur exerce ce droit de remboursement par anticipation après une chute des taux d'intérêt et que les fonds qui détiennent ces titres à revenu fixe reçoivent des remboursements du

capital avant la date d'échéance prévue et soient tenus de réinvestir ce produit dans des titres assortis de taux d'intérêt plus faibles.

4. **Risque d'effet de levier :** Le Fonds a obtenu auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières une dispense de certaines restrictions établies dans le Règlement 81-102, qui auraient restreint sa capacité à utiliser l'effet de levier par l'emprunt, les ventes à découvert ou les instruments dérivés. Le Fonds peut effectuer des placements dont la valeur globale est supérieure à sa valeur liquidative. Par conséquent, lorsque les décisions de placement prises sont incorrectes, les pertes qui en découlent sont plus élevées que pour un portefeuille investissant uniquement dans des positions en compte sans effet de levier, comme les portefeuilles des fonds d'actions classiques. Par ailleurs, les stratégies d'investissement par effet de levier peuvent augmenter le taux de rotation du portefeuille ainsi que les coûts de transactions et le coût d'impact, les intérêts et les autres coûts et charges.

Conformément à la dispense, l'exposition brute globale du Fonds, qui équivaut à la somme i) de la valeur de marché totale des positions en compte du Fonds; ii) de la valeur de marché totale des ventes à découvert d'actions, de titres à revenu fixe et d'autres actifs du portefeuille; et iii) de la valeur notionnelle totale des positions en dérivés visés, à l'exception des positions en dérivés visés utilisées à des fins de couverture, ne doit pas excéder le triple de la valeur liquidative du Fonds. Lorsque l'exposition brute globale excède le triple de la valeur liquidative du Fonds, celui-ci doit, le plus rapidement possible dans des conditions commercialement raisonnables, prendre toutes les mesures nécessaires afin de ramener cette exposition au triple de sa valeur liquidative ou moins.

Le Fonds a également obtenu une dispense lui permettant d'effectuer des ventes à découvert et des emprunts de trésorerie pour une valeur combinée maximale de 100 % de sa valeur liquidative, ce qui est supérieur à la limite imposée par le Règlement 81-102 aux organismes de placement collectif traditionnels et aux organismes de placement collectif alternatifs.

Pour plus de détails sur les risques associés à un placement dans le Fonds, veuillez consulter les rubriques « Risques particuliers associés à un placement », « Méthode de classification du risque d'investissement » et « Qui devrait investir dans ce Fonds » du prospectus simplifié.

EFFET DE LEVIER

L'effet de levier se produit lorsqu'un Fonds emprunte de l'argent ou des titres, ou utilise des dérivés, pour aboutir à une exposition qu'il ne saurait obtenir autrement.

L'exposition globale du Fonds à l'effet de levier correspond à la somme des éléments suivants : i) la valeur de marché des positions vendeur; ii) le montant en trésorerie emprunté aux fins de placement; et iii) la valeur notionnelle des positions en dérivés, compte non tenu des instruments dérivés utilisés à des fins de couverture. Cette exposition ne doit pas excéder 300 % de la valeur liquidative du Fonds.

Au cours de la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022, l'exposition globale du Fonds à l'effet de levier a varié entre 29,88 % et 179,42 % de la valeur liquidative. Au 30 juin 2022, elle s'élevait à 47,41 % de sa valeur liquidative. L'effet de levier provenait principalement de positions vendeur sur titres à revenu fixe.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2022)

RÉSULTATS

Pour la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022, la valeur liquidative du Fonds est passée de 1 025,7 M\$ à 1 057,4 M\$, soit une augmentation d'environ 31,7 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une diminution de l'actif de 56,7 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 219,0 M\$, procédé à des réinvestissements des distributions de 8,7 M\$, effectué des rachats nets de 118,1 M\$ et versé des distributions totalisant 21,2 M\$. Pour la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022, le rendement des parts des catégories A, F, I et FNB du Fonds s'est établi respectivement à -5,50 %, -5,04 %, -4,52 % et -5,04 %.

Aucun changement n'a été apporté au Fonds alternatif fortifié de revenu Picton Mahoney au cours de la période. Le Fonds investit à l'échelle mondiale dans des obligations de sociétés sélectionnées dans divers secteurs selon une démarche microéconomique. Il investit essentiellement dans des titres à revenu fixe de qualité moyenne (notés de B à BBB) émis sur les marchés développés, avec une préférence pour les situations spéciales liées à des événements de marché. Les positions vendeur sont diversifiées, avec un accent sur les nouvelles émissions dont la durée est supérieure à celle du marché. Le complément en options de vente est principalement constitué d'options de vente sur des indices d'actions et d'obligations de sociétés, et sur des contrats à terme normalisés sur obligations d'État. Le Fonds était intégralement couvert contre le risque de change pendant la période.

Pendant cette période, nous avons continué à concentrer nos efforts sur la réalisation d'un revenu régulier, sur la croissance et sur la protection à la baisse. Compte tenu de la conjoncture des marchés, notre objectif a été de maintenir un portefeuille investi à hauteur de 75 % à 90 %, ce qui nous laissait des liquidités pour tirer parti des opportunités éventuelles et faciliter la vente à découvert. Sur le plan géographique, notre composition a largement favorisé les États-Unis et l'Europe, mais compte sa juste part de grands noms canadiens. Le Fonds est bien diversifié du point de vue sectoriel, il est surpondéré en finance et a un positionnement tactique en énergie et en matériaux.

Pour le semestre, le Fonds a mieux fait que son indice de référence, composé à 75 % de l'indice ICE BofA Merrill Lynch Global High Yield Index et à 25 % de l'indice ICE BofA Merrill Lynch Global Corporate Index (rendement global) (couvert en dollars canadiens). Le positionnement défensif, la stratégie de vente à découvert et les opérations de couverture des taux d'intérêt ont contribué à la surperformance relative pendant la période.

Nous avons continué d'utiliser notre stratégie de complément en options de vente et réparti le budget entre plusieurs indices de taux, indices d'obligations de sociétés et indices mixtes, en fonction de l'exposition du portefeuille et de l'intérêt relatif des coûts de couverture.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Au premier semestre de 2022, la Réserve fédérale américaine (Fed) a commencé à resserrer sa politique monétaire et a opéré plusieurs hausses des taux d'intérêt et appliqué différentes mesures de resserrement quantitatif. Les marchés ont alors commencé à tenir compte d'un risque accru de récession, les chiffres de l'inflation restant élevés et les données économiques étant plus faibles que prévu dans leur ensemble.

Les obligations d'État ont été extrêmement volatiles durant la période : les politiques monétaires offensives ont fait monter les taux obligataires qui ont

ensuite été tirés vers le bas avec le ralentissement économique vers la fin du mois de juin.

L'inflation a commencé à montrer des signes d'apaisement : les prix des produits de base et les seuils de rentabilité ont baissé ces derniers mois, les chaînes d'approvisionnement sont revenues à la normale, et les prix de certains produits, dont les stocks étaient excédentaires, ont reculé. Nous sommes toutefois d'avis que la Fed va maintenir sa politique tant que l'indice des prix à la consommation et les dépenses personnelles de consommation n'auront pas clairement reculé.

Les rendements des obligations de sociétés frôlant les niveaux de mars 2020 et se négociant à leur plus haut depuis 2009, nous estimons que le contexte est favorable à l'achat de titres de créance de grande qualité. Cela étant, compte tenu des incertitudes économiques et géopolitiques actuelles, nous pensons qu'il est essentiel de conserver nos stratégies de vente à découvert et de couverture au second semestre de 2022.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Picton Mahoney Asset Management est le gestionnaire (le « gestionnaire »), le conseiller en valeurs (le « conseiller en valeurs ») et le fiduciaire (le « fiduciaire ») du Fonds. Le gestionnaire est un gestionnaire de portefeuille spécialisé dans les actions et les titres à revenu fixe; son actif sous gestion s'élevait à environ 8,6 G\$ au 30 juin 2022. Au 30 juin 2022, le gestionnaire détenait 5 parts de catégorie A et 799 parts de catégorie I du Fonds.

Frais de gestion

En contrepartie de ses conseils en placement et de ses services de gestion, le gestionnaire reçoit des frais de gestion, calculés et comptabilisés quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque catégorie de parts du Fonds, taxes applicables en sus, payables le dernier jour de chaque trimestre civil. Pour la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022, les frais de gestion du Fonds se sont élevés à 5 238 173 \$, hors taxes applicables. Les frais de gestion des parts de catégorie I du Fonds sont négociés et payés directement par l'investisseur, et n'excéderont pas les frais de gestion des parts de catégorie A du Fonds. Le gestionnaire utilise ces frais de gestion pour payer les commissions de vente et de suivi aux courtiers inscrits pour la distribution des actions du Fonds et les conseils en placement, et les frais d'administration générale engagés par Picton Mahoney en tant que gestionnaire. Le tableau suivant présente la répartition des services reçus en contrepartie des frais de gestion :

	En pourcentage des frais de gestion		
	Taux annuels	Rémunération du courtier	Administration générale et services-conseils en investissement
Parts de catégorie A	1,95 %	51,24 %	48,76 %
Parts de catégorie F	0,95 %	-	100,00 %
Parts de catégorie FNB	0,95 %	-	100,00 %

Le gestionnaire a payé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 286 670 \$ au cours de la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022.

Rémunération au rendement

Le gestionnaire reçoit une rémunération au rendement sur chacune des

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2022)

catégories de parts du Fonds. La rémunération au rendement de chaque catégorie est calculée et inscrite dans les passifs du Fonds à chaque date d'évaluation (la « date d'évaluation ») et devient exigible à la fin de chaque trimestre civil. La rémunération au rendement correspond à 20 % de l'excédent de la performance de la catégorie concernée sur le taux de rendement annuel minimal de 2 %, pour chacune des catégories de parts, hors taxes applicables. La rémunération au rendement sur chacune des catégories de parts du Fonds à une date d'évaluation correspond au produit de : a) 20 % de l'écart positif entre i) le prix par part à la date d'évaluation et ii) le prix par part le plus élevé à toute date d'évaluation précédente (ou le prix par part à la date à laquelle les parts de la catégorie ont été émises, lorsqu'aucune rémunération au rendement n'a été versée précédemment sur la même catégorie de parts) (le « seuil de performance »), moins iii) le taux minimal par part à la date d'évaluation; par b) le nombre de parts en circulation à la date d'évaluation à laquelle la rémunération au rendement est établie, hors taxes applicables. Le taux minimal par part correspond au produit de : a) 2 % pour chaque année civile (au prorata du nombre de jours dans l'année), par b) le prix par part à la date d'évaluation pertinente et c) le nombre de jours depuis le dernier établissement du seuil de performance ou le début de l'année civile courante, s'il s'agit de la date la plus récente. Les investisseurs de la catégorie I peuvent négocier une rémunération au rendement différente de celle décrite dans les présentes, ou même négocier de ne verser aucune rémunération au rendement.

La rémunération au rendement liée aux parts de catégorie I sera directement versée au gestionnaire. Le gestionnaire se réserve le droit, à son gré et à tout moment, de mettre fin à la rémunération au rendement, de la diminuer ou d'y renoncer. Pour la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022, la rémunération au rendement engagée par le Fonds s'est élevée à 265 066 \$, plus les taxes applicables.

Comité d'examen indépendant

Le Fonds reçoit des instructions permanentes du comité d'examen indépendant (CEI). Les instructions permanentes constituent une autorisation ou une recommandation écrite provenant du CEI qui permet au gestionnaire de donner suite, de façon permanente, aux mesures spécifiques qui y sont décrites. Ces instructions visent à assurer que les mesures prises par le gestionnaire sont conformes à la législation, aux conditions de l'instrument en question et aux politiques et procédures du gestionnaire, afin de donner un résultat juste et raisonnable pour le Fonds. Les instructions portent sur des mesures ayant trait notamment : i) aux frais et charges; ii) à la répartition des opérations; iii) au choix des courtiers; iv) au code de déontologie; et v) à la valorisation du portefeuille. Le gestionnaire doit fournir au CEI un rapport écrit présentant un résumé des cas pour lesquels le gestionnaire s'est appuyé sur les instructions permanentes. Pour la période du 1^{er} janvier 2022 au 30 juin 2022, le CEI n'a fait aucune recommandation au gestionnaire.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2022)

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières du Fonds et ont pour objet d'aider le lecteur à mieux comprendre les résultats financiers du Fonds pour la période précédente, le cas échéant.

Parts de catégorie A – Actif net par part				
	30 juin 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	10,11	10,25	10,13	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,25	0,52	0,43	0,22
Total des charges	(0,15)	(0,33)	(0,48)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	(0,05)	0,16	0,75	(0,01)
Gains (pertes) latents	(0,61)	(0,15)	0,40	0,18
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	(0,56)	0,20	1,10	0,27
Distributions :				
Revenus	(0,19)	(0,43)	(0,34)	(0,15)
Dividendes	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,47)	(0,04)
Remboursement de capital	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,19)	(0,43)	(0,81)	(0,19)
Actif net à la clôture de la période	9,37	10,11	10,25	10,13

Parts de catégorie A – Ratios/données supplémentaires				
	30 juin 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	54 894	57 374	31 192	5 400
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	5 861	5 676	3 042	533
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,25 %	2,75 %	2,41 %	2,37 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,25 %	2,75 %	3,56 %	3,45 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,73 %	0,46 %	2,06 %	0,30 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	69,86 %	169,97 %	241,83 %	111,65 %
Valeur liquidative par part	9,37	10,11	10,25	10,13

Parts de catégorie F – Actif net par part				
	30 juin 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	10,38	10,43	10,19	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,26	0,53	0,44	0,22
Total des charges	(0,10)	(0,23)	(0,33)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	(0,05)	0,14	0,64	-
Gains (pertes) latents	(0,64)	(0,15)	0,66	0,18
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	(0,53)	0,29	1,41	0,34
Distributions :				
Revenus	(0,20)	(0,44)	(0,35)	(0,15)
Dividendes	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,45)	(0,03)
Remboursement de capital	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,20)	(0,44)	(0,80)	(0,18)
Actif net à la clôture de la période	9,66	10,38	10,43	10,19

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2022)

Parts de catégorie F – Ratios/données supplémentaires				
	30 juin 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	626 882	589 932	260 588	32 772
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	64 866	56 846	24 994	3 217
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,25 %	1,74 %	1,25 %	1,25 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,25 %	1,74 %	2,55 %	2,52 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,73 %	0,46 %	2,06 %	0,30 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	69,86 %	169,97 %	241,83 %	111,65 %
Valeur liquidative par part	9,66	10,38	10,43	10,19

Parts de catégorie I – Actif net par part				
	30 juin 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	10,72	10,58	10,24	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,26	0,54	0,43	0,23
Total des charges	(0,04)	(0,07)	(0,21)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	(0,05)	0,16	0,59	(0,05)
Gains (pertes) latents	(0,64)	(0,19)	(0,01)	0,30
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	(0,47)	0,44	0,80	0,42
Distributions :				
Revenus	(0,20)	(0,46)	(0,34)	(0,16)
Dividendes	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,30)	(0,01)
Remboursement de capital	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,20)	(0,46)	(0,64)	(0,17)
Actif net à la clôture de la période	10,04	10,72	10,58	10,24

Parts de catégorie I – Ratios/données supplémentaires				
	30 juin 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	30 041	33 268	7 418	6 786
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	2 993	3 103	701	663
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,15 %	0,18 %	0,16 %	0,17 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,15 %	0,18 %	0,16 %	0,17 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,73 %	0,46 %	2,06 %	0,30 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	69,86 %	169,97 %	241,83 %	111,65 %
Valeur liquidative par part	10,04	10,72	10,58	10,24

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2022)

Parts de catégorie FNB – Actif net par part				
	30 juin 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	10,39	10,44	10,21	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,26	0,53	0,43	0,22
Total des charges	(0,10)	(0,23)	(0,33)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	(0,06)	0,15	0,64	-
Gains (pertes) latents	(0,63)	(0,15)	0,23	0,17
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	(0,53)	0,30	0,97	0,33
Distributions :				
Revenus	(0,20)	(0,44)	(0,35)	(0,16)
Dividendes	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,39)	(0,03)
Remboursement de capital	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,20)	(0,44)	(0,74)	(0,19)
Actif net à la clôture de la période	9,68	10,39	10,44	10,21

Parts de catégorie FNB – Ratios/données supplémentaires				
	30 juin 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	345 610	345 145	191 125	63 792
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	35 710	33 210	18 300	6 250
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,25 %	1,79 %	1,23 %	1,26 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,25 %	1,79 %	2,59 %	2,50 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,73 %	0,46 %	2,06 %	0,30 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	69,86 %	169,97 %	241,83 %	111,65 %
Valeur liquidative par part	9,68	10,39	10,44	10,21
Cours de clôture (TSX)	9,66	10,37	10,48	10,19

NOTES EXPLICATIVES

- 1) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- 2) Les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.
- 3) Données fournies pour les périodes indiquées.
- 4) Le ratio des frais de gestion (RFG) est établi d'après le total des charges de la période indiquée, hors commissions et autres coûts de transactions du portefeuille, et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période. Pour la période au cours de laquelle les actions ont été émises, le RFG est annualisé.
- 5) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
- 6) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cet exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de ce même exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds. Le taux de rotation du portefeuille est calculé selon le coût des achats ou le produit des ventes, si celui-ci est inférieur, divisé par la valeur de marché moyenne des titres en portefeuille, à l'exclusion des titres à court terme.
- 7) Pour la période du 5 juillet 2019 (début des activités) au 31 décembre 2019.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU PICTON MAHONEY

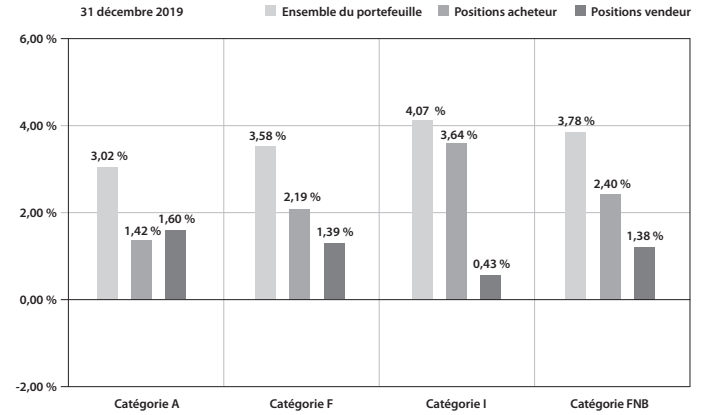
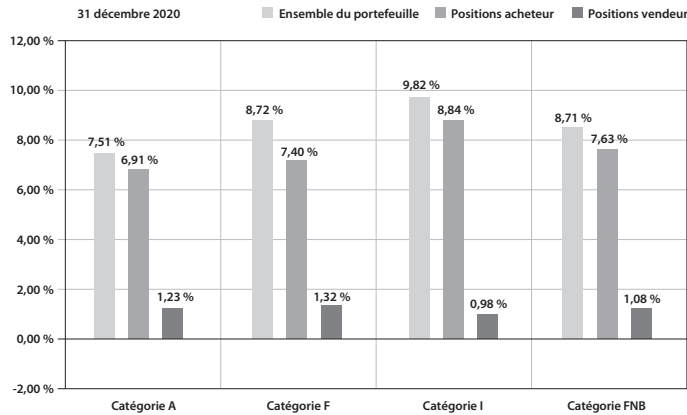
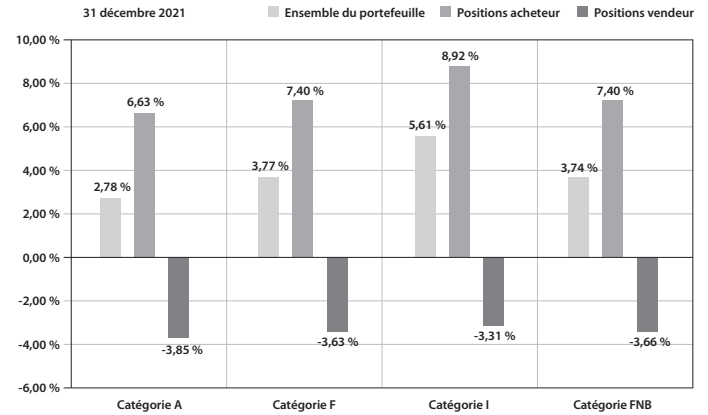
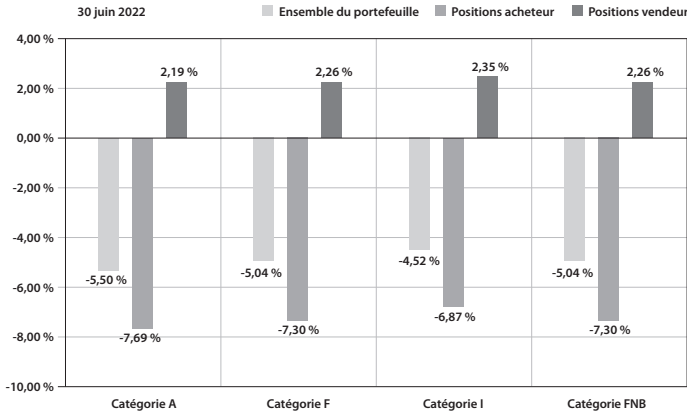
RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2022)

RENDEMENT PASSÉ

Cette section décrit le rendement du Fonds depuis son établissement. L'information présentée sur le rendement suppose que toutes les distributions versées par le Fonds ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Tous les rendements exprimés en pourcentage sont calculés en fonction de la valeur liquidative de chaque série du Fonds. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement représentatif de son rendement futur.

Rendements annuels

Le graphique ci-après présente le rendement annuel de chaque série du Fonds pour la période du 5 juillet 2019, date de son établissement, au 30 juin 2022. Le graphique indique le pourcentage d'augmentation ou de diminution, au dernier jour de chaque période, d'un placement effectué le premier jour de la même période.



FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ DE REVENU PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2022)

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2022

Portefeuille par catégorie		25 principaux titres	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)		Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR		POSITIONS ACHETEUR	
Obligations de sociétés	104,4 %	Trésorerie	11,0 %
États-Unis	51,3 %	Centene Corp., 4,625 %, 15-12-29	2,9 %
Canada	41,4 %	Secure Energy Services Inc., 7,250 %, 30-12-26	2,7 %
Titres internationaux	11,7 %	AutoCanada Inc., 5,750 %, 07-02-29	2,2 %
Titres adossés à des actifs	1,6 %	Cushman & Wakefield US Borrower LLC, 6,750 %, 15-05-28	2,2 %
Canada	1,6 %	Freeport Minerals Corp., 7,125 %, 01-11-27	2,1 %
Obligations d'État	0,2 %	WESCO Distribution Inc., 7,250 %, 15-06-28	2,1 %
Canada	0,2 %	Rogers Communications Inc., 5,000 %, 17-12-81	2,0 %
Actions canadiennes	2,9 %	Horizon Therapeutics USA Inc., 5,500 %, 01-08-27	2,0 %
Finance	1,9 %	Barclays Bank PLC, 0,688 %, 31-12-49	1,9 %
Énergie	1,0 %	La Banque de Nouvelle-Écosse, 7,023 %, 27-07-82	1,8 %
Instruments dérivés	1,0 %	Corus Entertainment Inc., 5,000 %, 11-05-28	1,8 %
Total – positions acheteur	110,1 %	Barclays Bank PLC, 1,063 %, 31-12-49	1,7 %
POSITIONS VENDEUR		Standard Chartered PLC, 0,588 %, 31-12-49	1,7 %
Obligations de sociétés	-17,6 %	Corporation Parkland, 3,875 %, 16-06-26	1,6 %
États-Unis	-12,9 %	American Airlines Inc., 11,750 %, 15-07-25	1,6 %
Canada	-1,8 %	NuVista Energy Ltd, 7,875 %, 23-07-26	1,6 %
Titres internationaux	-2,9 %	Northriver Midstream Finance LP, 5,625 %, 15-02-26	1,5 %
Obligations d'État	-2,4 %	Stagwell Global LLC, 5,625 %, 15-08-29	1,5 %
États-Unis	-2,4 %	Acadia Healthcare Co Inc., 5,500 %, 01-07-28	1,5 %
Instruments dérivés	-0,1 %	Brookfield Property REIT Inc., 4,500 %, 01-04-27	1,5 %
Total – positions vendeur	-20,1 %	Freeport Minerals Corp., 6,125 %, 15-03-34	1,4 %
Trésorerie	11,0 %	Vistra Corp., 8,000 %, 31-12-49	1,4 %
Autres passifs, montant net	-1,0 %	Element Fleet Management Corp.	1,4 %
Total de la valeur liquidative	100,0 %		
		POSITIONS VENDEUR	
		Obligations du Trésor des États-Unis, 1,875 %, 15-02-32	-2,4 %
		Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	1 057,428 \$

L'aperçu des titres en portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du portefeuille. Une mise à jour trimestrielle est disponible sur notre site Web à l'adresse www.pictonmahoney.com.

MISE EN GARDE RELATIVE AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou les événements qui pourraient se produire. Les énoncés prospectifs contiennent des termes comme « anticiper », « croire », « penser », « pourrait », « s'attendre à » ou « estimer » ou la forme négative de ces termes, ainsi que d'autres expressions semblables. Par leur nature, les énoncés prospectifs concernent des hypothèses sur des événements futurs qui sont assujettis à des risques et incertitudes inhérents. Il existe un risque important que les prévisions relatives au Fonds, aux événements futurs et aux conditions économiques ne soient pas exactes. Les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie du rendement futur et les résultats réels peuvent différer de manière significative des prévisions de la direction, en raison de facteurs liés aux marchés et à la conjoncture en général, aux fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, aux modifications apportées aux règlements et aux directives d'application, aux changements technologiques, à l'incidence de la concurrence dans différents secteurs d'activité et aux catastrophes naturelles. En raison de ces facteurs, le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés et devrait examiner attentivement les facteurs susmentionnés et d'autres facteurs avant de prendre toute décision d'investissement. Toutes les opinions contenues dans les énoncés prospectifs sont fournies de bonne foi et sont susceptibles de changer sans qu'un préavis ne soit donné, sauf si la loi l'exige.

**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**



RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Adresse de la société

Picton Mahoney Asset Management

33 Yonge Street, Suite 830
Toronto (Ontario)
Canada M5E 1G4

Téléphone : 416 955-4108

Numéro sans frais : 1 866 369-4108

Télécopieur : 416 955-4100

Courriel : service@pictonmahoney.com

www.pictonmahoney.com

Auditeur

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

18 York Street, Suite 2600
Toronto (Ontario)
Canada M5J 0B2

Administration du Fonds et agent des transferts

Picton Mahoney Funds

A/S Fiducie RBC Services aux investisseurs

Services aux actionnaires

155 Wellington Street West, 3^e étage

Toronto (Ontario)

Canada M5V 3L3