

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022)

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les principales données financières, mais non les états financiers annuels complets du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney (le « Fonds »). Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers annuels 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 celui 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 intermédiaire 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 d'actions fortifié Picton Mahoney consiste à réaliser une plus-value du capital à long terme en investissant principalement sur les marchés mondiaux des actions, tout en atténuant le risque de perte au moyen de stratégies de couverture. Picton Mahoney Asset Management est le gestionnaire (le « gestionnaire »), le conseiller en valeurs (le « conseiller en valeurs ») et le fiduciaire (le « fiduciaire ») du Fonds.

Pour atteindre son objectif de placement, le Fonds investit dans un portefeuille diversifié d'actions mondiales de capitalisations diverses. Le conseiller en valeurs utilise une stratégie de placement axée sur le momentum qui consiste à tirer parti des changements dans les fondamentaux des titres sélectionnés au moyen de sa méthode exclusive de recherche et d'analyse fondamentale et quantitative. Il entend maintenir une exposition au marché des actions inférieure à 100 %, généralement de l'ordre de 60 à 90 % selon ses perspectives du marché.

Le Fonds peut aussi choisir : i) d'investir jusqu'à 100 % de son portefeuille dans des titres étrangers; ii) d'effectuer des ventes à découvert de façon compatible avec ses objectifs de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières; iii) d'effectuer des opérations de prêt et de pension de titres, dans les limites prévues par la réglementation sur les valeurs mobilières, afin de générer un revenu supplémentaire; et iv) d'utiliser des dérivés, comme des options, des contrats à terme normalisés et de gré à gré, des swaps et des billets négociés en bourse, dans le cadre de stratégies de couverture ou autres, de façon compatible avec ses objectifs de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières, notamment aux fins suivantes : 1) se protéger contre les pertes découlant des variations de cours de ses placements et contre le risque de change; 2) 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; 3) vendre des options d'achat couvertes sur des titres qu'il détient pour dégager un revenu au moyen des primes; et 4) obtenir une exposition à des titres et à des marchés particuliers plutôt que d'y investir directement.

Il a également 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 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 actions** : Les placements en actions comportent plusieurs risques. Certains facteurs peuvent entraîner la baisse du cours d'une action. Il peut s'agir notamment d'événements particuliers liés à une société, des conditions du marché boursier où les titres d'une société se négocient et de la conjoncture économique, financière et politique générale dans les pays où la société exerce ses activités. 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 actions qu'il détient entraînera une baisse de la valeur du Fonds et, par conséquent, une baisse de la valeur de votre placement. Cependant, votre placement vaudra plus si le cours des actions en portefeuille augmente. En général, les fonds d'actions ont tendance à être plus volatils que les fonds de titres à revenu fixe et la valeur de leurs parts peut varier considérablement.
2. **Risque de change** : La valeur liquidative et le prix des parts d'un Fonds sont calculés en dollars canadiens. La plupart des placements en titres étrangers sont achetés dans une monnaie autre que le dollar canadien. Par conséquent, leur valeur varie selon la valeur du dollar canadien par rapport à celle de la devise. Si la valeur du dollar canadien augmente par rapport à la valeur de la devise, mais que celle du placement demeure stable, la valeur du placement en dollars canadiens baissera. De même, si la valeur du dollar canadien baisse par rapport à celle de la devise, la valeur du placement du Fonds augmentera.
3. **Risque de liquidité** : La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un titre peut être vendu à un juste prix contre de la trésorerie. Si un Fonds ne peut pas vendre un titre rapidement, il se peut qu'il perde de l'argent ou que son bénéfice soit moindre, surtout s'il doit répondre à un grand nombre de demandes de rachat. Si les porteurs de parts devaient présenter d'importantes demandes de rachat de leurs parts dans un court laps de temps, le gestionnaire pourrait alors devoir prendre les dispositions nécessaires pour liquider les positions du Fonds plus rapidement que ce qui aurait été autrement souhaitable, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des parts restantes.

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022)

du Fonds. En général, les placements dans de plus petites entreprises, sur des marchés plus petits ou dans certains secteurs de l'économie ont tendance à être moins liquides que d'autres types de placements. Moins un placement est liquide, plus sa valeur a tendance à fluctuer.

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.

RÉSULTATS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, la valeur liquidative du Fonds est passée de 121,0 M\$ à 110,2 M\$, une diminution d'environ 10,8 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une diminution de l'actif de 11,3 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 27,5 M\$, procédé à des réinvestissements des distributions de 1,1 M\$, effectué des rachats nets de 26,9 M\$ et versé des distributions totalisant 1,2 M\$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les rendements des parts des catégories A, F, FT, T et I du Fonds se sont respectivement établis à -11,39 %, -10,39 %, -10,40 %, -11,31 % et -9,53 %. Le rendement des parts des catégories A, F, FT, T et I a été supérieur à celui de l'indice de référence (l'« indice de rémunération au rendement »). L'indice de rémunération au rendement est constitué à 25 % de l'indice composé de rendement total S&P/TSX, à 50 % de l'indice MSCI Monde et à 25 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada, et il est présenté en dollars canadiens. Son rendement s'est établi à -7,09 % pour la période.

La stratégie sous-jacente du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney (le « Fonds ») consiste à investir dans un ensemble d'actions mondiales diversifiées par secteur et par capitalisation boursière qui satisfont à nos critères de momentum et d'évolution favorable des fondamentaux. Les positions à découvert sont également diversifiées mondialement, avec une préférence pour les situations spéciales. Le complément en options de vente consiste essentiellement en l'achat et la vente d'options de vente sur indices d'actions et en l'arbitrage d'écarts baissiers visant à reproduire la répartition géographique du portefeuille sous-jacent.

Les titres de catégorie F du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney ont affiché une perte de 9,7 % au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, comparativement à un recul de 6,6 % pour l'indice de référence, composé à 25 % de l'indice composé de rendement total S&P/TSX, à 50 % de l'indice MSCI Monde (rendement net) et à 25 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada.

Durant l'exercice clos le 31 décembre, le portefeuille était entièrement investi, et son exposition brute représentait 97 % du total de l'actif. L'exposition nette du portefeuille (sans tenir compte de l'incidence des options) était de 91 % en décembre.

La sélection des titres a contribué au rendement pour 247 points de base, grâce surtout aux secteurs de l'énergie, des technologies de l'information et de la finance. À l'inverse, les services de communication, la santé et les matériaux sont restés à la traîne. Compte tenu de la manière dont le Fonds est constitué, la trésorerie va toujours être un frein au rendement et ce trimestre n'a pas fait exception. La sous-exposition à la finance et l'immobilier a avantage la performance.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les actions ont connu des difficultés en 2022, en particulier celles de croissance, la hausse des taux ayant entraîné une forte contraction des multiples. Le début de l'année a été particulièrement défavorable, car les titres les plus populaires ont été les plus sensibles au changement de politique monétaire.

La Fed a augmenté les taux à un rythme jamais vu depuis l'ère Volcker et commence à voir des signes de progrès dans sa lutte contre l'inflation. Il semble donc qu'un sommet soit en vue pour les taux des fonds fédéraux. En 2023, la question sera de savoir combien de temps la Fed maintiendra ce taux. Les intervenants du marché semblent vouloir aller à l'encontre de la Fed et spéculer sur un recul des taux vers la fin de l'année. Nous pensons qu'ils pourraient avoir tort, car la banque centrale veut à tout prix éviter de répéter les erreurs des années 1970. Après avoir réussi à réduire l'inflation, la Fed avait alors fait volte-face et diminué les taux d'intérêt, menant à une nouvelle hausse de l'inflation peu après. À notre avis, la Fed veut absolument ramener l'inflation au taux cible de 2 %, et pourrait, plutôt que d'assouplir sa politique monétaire trop tôt, commettre l'erreur de diminuer les taux trop tard.

Le ratio cours/bénéfice du marché des actions américain s'élève à 17,5, et nous nous attendons à une forte révision à la baisse des prévisions des sociétés lorsqu'elles présenteront leurs résultats. En effet, nous pensons que les estimations de bénéfices ne tiennent pas encore compte de l'incidence d'un taux directeur de 5 %. Lorsqu'elles auront été corrigées, nous envisagerons des perspectives plus optimistes.

Pour le Fonds d'actions fortifié, nous nous concentrons sur la réalisation d'une plus-value du capital à long terme en investissant de façon disciplinée dans des actions du monde entier tout en atténuant le risque de pertes financières au moyen de stratégies de couverture.

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 8,9 G\$ au 31 décembre 2022. Au 31 décembre 2022, le gestionnaire détenait 1 408 parts de catégorie T. Le gestionnaire a absorbé des charges pour un montant de 32 760 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

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 l'exercice clos le 31 décembre 2022, les frais de gestion du Fonds se sont élevés à 324 079 \$ (306 064 \$ au 31 décembre 2021). 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 :

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022)

En pourcentage des frais de gestion			
	Taux annuels	Rémunération du courtier	Administration générale et services-conseils en investissement
Parts de catégorie A	1,90 %	52,75 %	47,25 %
Parts de catégorie F	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie FT	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie T	1,90 %	52,75 %	47,24 %

Le gestionnaire a payé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 32 682 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Rémunération au rendement

Le gestionnaire reçoit une rémunération au rendement sur chacune des catégories de parts du Fonds. La rémunération au rendement correspond à la valeur liquidative quotidienne de la catégorie de parts du Fonds au cours du trimestre civil, multipliée par 20 % de l'excédent du rendement total de la catégorie de parts sur le pourcentage total de hausse ou de baisse de l'indice de référence (l'« indice de rémunération au rendement »), depuis la fin de la période pour laquelle la dernière rémunération au rendement a été versée, plus les taxes applicables. Si, à quelque moment que ce soit, le rendement total de la catégorie de parts du Fonds est inférieur à celui de l'indice de rémunération au rendement, aucune rémunération au rendement ne sera versée jusqu'à ce que le rendement total de la catégorie de parts du Fonds par rapport à celui de l'indice de rémunération au rendement ait comblé ce déficit, exprimé en pourcentage. 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. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le Fonds n'a versé aucune rémunération au rendement (80 334 \$ au 31 décembre 2021).

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 l'exercice clos le 31 décembre 2022, le CEI n'a formulé aucune recommandation à l'attention du gestionnaire.

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 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 les périodes précédentes, le cas échéant.

Parts de catégorie A – Actif net par part					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	15,86	14,16	12,10	10,54	11,18
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,24	0,22	0,20	0,20	0,19
Total des charges	(0,39)	(0,53)	(0,36)	(0,30)	(0,33)
Gains (pertes) réalisés	0,08	1,50	0,96	0,03	(0,18)
Gains (pertes) latents	(1,86)	1,49	1,32	1,82	(0,48)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	(1,93)	2,68	2,12	1,75	(0,80)
Distributions :					
Revenus	(0,15)	(0,09)	(0,19)	(0,12)	(0,07)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,85)	-	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	(0,15)	(0,94)	(0,19)	(0,12)	(0,07)
Actif net à la clôture de l'exercice	13,89	15,86	14,16	12,10	10,54

Parts de catégorie A – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	2 609	3 432	2 965	2 990	3 336
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	188	216	209	247	316
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,27 %	2,75 %	2,34 %	2,33 %	2,41 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,31 %	2,78 %	2,48 %	2,40 %	2,45 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %	0,34 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %	149,58 %
Valeur liquidative par part	13,89	15,86	14,16	12,10	10,54

Parts de catégorie F – Actif net par part					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	16,74	14,78	12,66	10,92	11,45
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,26	0,25	0,21	0,20	0,17
Total des charges	(0,22)	(0,34)	(0,33)	(0,15)	(0,23)
Gains (pertes) réalisés	0,05	1,18	1,06	(0,07)	(0,29)
Gains (pertes) latents	(1,65)	1,56	0,65	2,04	(1,36)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	(1,56)	2,65	1,59	2,02	(1,71)
Distributions :					
Revenus	(0,18)	(0,11)	(0,17)	(0,11)	(0,16)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(0,98)	-	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	(0,18)	(1,09)	(0,17)	(0,11)	(0,16)
Actif net à la clôture de l'exercice	14,83	16,74	14,78	12,66	10,92

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022)

Parts de catégorie F – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	29 055	27 084	5 334	7 064	18 713
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1 959	1 618	361	558	1 714
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,15 %	1,46 %	2,60 %	1,24 %	1,32 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,18 %	1,49 %	2,67 %	1,30 %	1,66 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %	0,34 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %	149,58 %
Valeur liquidative par part	14,83	16,74	14,78	12,66	10,92

Parts de catégorie FT – Actif net par part					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	12,28	11,58	10,29	9,29	10,27
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,18	0,18	0,16	0,19	0,17
Total des charges	(0,14)	(0,38)	(0,27)	(0,07)	(0,18)
Gains (pertes) réalisés	(0,01)	1,03	0,82	(0,25)	(0,09)
Gains (pertes) latents	(1,52)	1,29	1,42	2,11	(0,17)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	(1,49)	2,12	2,13	1,98	(0,27)
Distributions :					
Revenus	(0,59)	(0,71)	(0,67)	(0,47)	(0,56)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(1,30)	-	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	-	-	-	(0,01)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,59)	(2,01)	(0,67)	(0,47)	(0,57)
Actif net à la clôture de l'exercice	10,38	12,28	11,58	10,29	9,29

Parts de catégorie FT – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	166	363	208	353	2 155
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	16	30	18	34	232
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,16 %	1,69 %	2,60 %	1,22 %	1,32 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,19 %	1,92 %	2,85 %	1,22 %	1,35 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %	0,34 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %	149,58 %
Valeur liquidative par part	10,38	12,28	11,58	10,29	9,29

Parts de catégorie T – Actif net par part					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,55	11,09	9,81	8,95	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,17	0,17	0,16	0,17	0,16
Total des charges	(0,44)	(0,37)	(0,28)	(0,25)	(0,28)
Gains (pertes) réalisés	0,44	0,67	0,75	0,03	(0,11)
Gains (pertes) latents	(2,35)	1,34	1,35	1,53	(0,29)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	(2,18)	1,81	1,98	1,48	(0,52)
Distributions :					
Revenus	(0,56)	(0,67)	(0,69)	(0,53)	(0,57)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(1,11)	-	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	-	-	-	(0,01)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,56)	(1,78)	(0,69)	(0,53)	(0,58)
Actif net à la clôture de l'exercice	9,66	11,55	11,09	9,81	8,95

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022)

Parts de catégorie T – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	220	672	251	222	327
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	23	58	23	23	37
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,19 %	2,75 %	2,34 %	2,25 %	2,41 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,23 %	2,77 %	2,35 %	2,30 %	2,47 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %	0,34 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %	149,58 %
Valeur liquidative par part	9,66	11,55	11,09	9,81	8,95

Parts de catégorie I – Actif net par part					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	18,42	15,90	13,27	11,32	11,74
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,28	0,26	0,21	0,22	0,20
Total des charges	(0,14)	(0,12)	(0,11)	(0,09)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	0,16	1,49	1,08	0,11	(0,16)
Gains (pertes) latents	(2,05)	1,86	1,59	1,85	(0,47)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	(1,75)	3,49	2,77	2,09	(0,51)
Distributions :					
Revenus	(0,17)	(0,12)	(0,20)	(0,14)	(0,08)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	(1,08)	-	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,17)	(1,20)	(0,20)	(0,14)	(0,08)
Actif net à la clôture de l'exercice	16,50	18,42	15,90	13,27	11,32

Parts de catégorie I – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	78 193	89 450	52 564	50 499	42 626
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	4 740	4 856	3 306	3 805	3 766
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,19 %	0,21 %	0,23 %	0,21 %	0,20 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,22 %	0,24 %	0,30 %	0,29 %	0,30 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %	0,34 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %	149,58 %
Valeur liquidative par part	16,50	18,42	15,90	13,27	11,32

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 payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 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. Depuis le 20 août 2019, les frais de gestion ont été modifiés pour certaines catégories de parts. Si cette modification était entrée en vigueur depuis le début de 2019, le RFG ajusté aurait été le suivant : 2,26 % pour la catégorie A, 1,16 % pour la catégorie F, 1,12 % pour la catégorie FT et 2,26 % pour la catégorie T.
- 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.

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

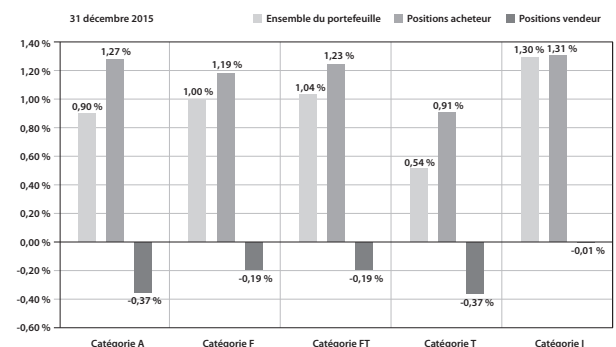
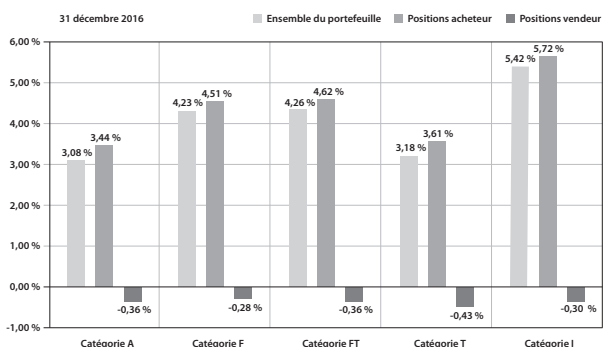
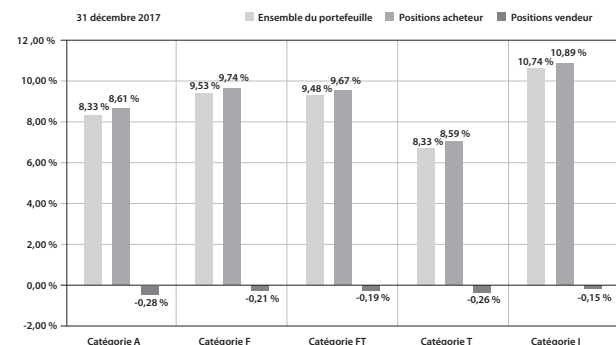
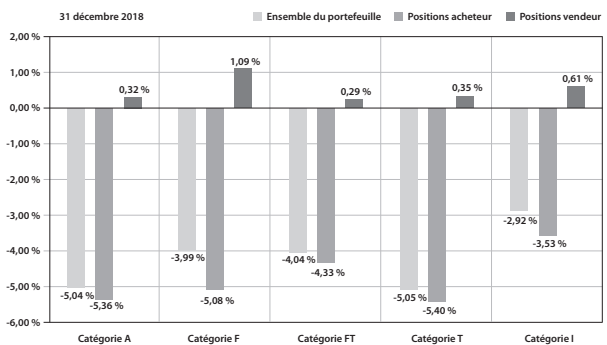
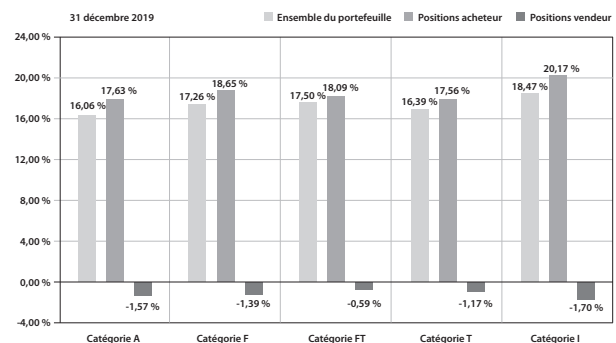
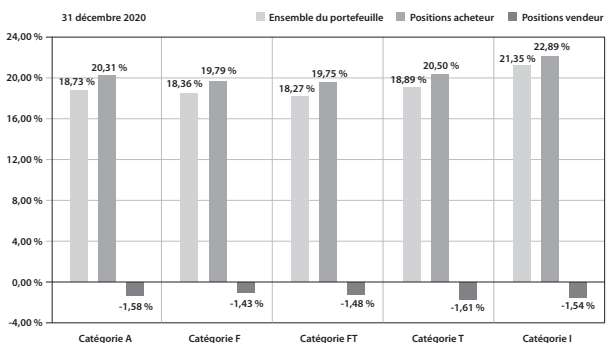
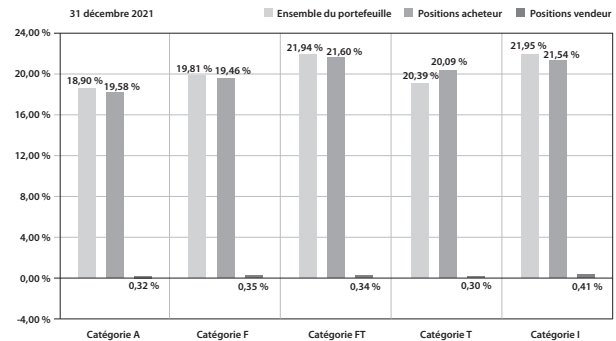
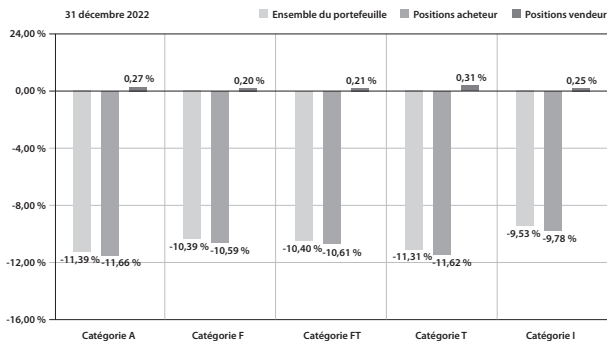
RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022)

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 chaque exercice, du 29 octobre 2015, date de son établissement, au 31 décembre 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 D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022)

RENDEMENTS ANNUELS COMPOSÉS

Le tableau qui suit indique les rendements composés des parts du Fonds pour les exercices indiqués, jusqu'au 31 décembre 2022, en comparaison avec l'indice de rémunération au rendement.

L'indice de rémunération au rendement est constitué à 25 % de l'indice composé de rendement total S&P/TSX, à 50 % de l'indice MSCI Monde et à 25 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada, et il est présenté en dollars canadiens.

Voir la rubrique « Résultats » pour une analyse détaillée du rendement du Fonds.

Rendements composés	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'établissement
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie A	-11,39 %	7,74 %	6,63 %	6,29 %
Positions acheteur – Parts de catégorie A	-11,66 %	8,57 %	8,61 %	9,05 %
Positions vendeur – Parts de catégorie A	0,27 %	-0,83 %	-1,98 %	-2,76 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie F	-10,39 %	8,31 %	7,42 %	7,19 %
Positions acheteur – Parts de catégorie F	-10,59 %	8,00 %	7,12 %	6,89 %
Positions vendeur – Parts de catégorie F	0,20 %	0,31 %	0,30 %	0,30 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie FT	-10,40 %	8,89 %	7,81 %	7,48 %
Positions acheteur – Parts de catégorie FT	-10,61 %	9,49 %	7,67 %	8,22 %
Positions vendeur – Parts de catégorie FT	0,21 %	-0,60 %	0,14 %	-0,74 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie T	-11,31 %	8,27 %	7,00 %	6,53 %
Positions acheteur – Parts de catégorie T	-11,62 %	8,45 %	7,90 %	8,02 %
Positions vendeur – Parts de catégorie T	0,31 %	-0,18 %	-0,90 %	-1,49 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie I	-9,53 %	10,20 %	9,01 %	8,67 %
Positions acheteur – Parts de catégorie I	-9,78 %	10,59 %	10,45 %	10,67 %
Positions vendeur – Parts de catégorie I	0,25 %	-0,39 %	-1,44 %	-2,00 %
Indice de rémunération au rendement	-7,09 %	5,76 %	6,20 %	6,74 %

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022)

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2022

Portefeuille par catégorie		25 principaux titres	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)		Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR		POSITIONS ACHETEUR	
Actions canadiennes	7,1 %	Trésorerie	9,3 %
Finance	2,1 %	Microsoft Corp.	3,0 %
Industrie	1,6 %	Apple Inc.	2,2 %
Énergie	1,4 %	Eli Lilly & Co.	2,1 %
Technologies de l'information	0,9 %	UnitedHealth Group Inc.	1,8 %
Matériaux	0,6 %	Alphabet Inc.	1,7 %
Biens de consommation de base	0,3 %	Mastercard Inc.	1,6 %
Consommation discrétionnaire	0,2 %	Progressive Corp.	1,4 %
		Union Pacific Corp.	1,4 %
Actions mondiales	86,2 %	Amazon.com Inc.	1,3 %
États-Unis	55,7 %	NextEra Energy Inc.	1,2 %
Titres internationaux	30,5 %	Exxon Mobil Corp.	1,2 %
		Danaher Corp.	1,2 %
Instruments dérivés	0,9 %	Wells Fargo & Co.	1,0 %
Total – positions acheteur	94,2 %	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc.	0,9 %
		T-Mobile US Inc.	0,9 %
POSITIONS VENDEUR		Deere & Co.	0,9 %
Actions mondiales	-2,9 %	Glencore PLC	0,9 %
Actions américaines	-2,5 %	Groupe WSP Global Inc.	0,8 %
Équivalents indiciaires internationaux	-0,4 %	Hershey Co.	0,8 %
		WillScot Mobile Mini Holdings Corp.	0,8 %
Instruments dérivés	-0,5 %	JPMorgan Chase & Co.	0,8 %
Total – positions vendeur	-3,4 %	Procter & Gamble Co.	0,8 %
		Trisura Group Ltd.	0,8 %
Trésorerie	9,3 %	Sanofi	0,8 %
Autres passifs, montant net	-0,1 %	Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	110 242 \$
Total	100,0 %		

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