

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2019)

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 multi-actifs fortifié 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 sur 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 multi-actifs fortifié Picton Mahoney est de réaliser une plus-value du capital à long terme en investissant essentiellement dans des actions et dans des titres à revenu sur les marchés mondiaux, et en réduisant les risques de baisse des cours et de pertes de capital 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 établit une combinaison tactique d'actions mondiales, de titres à revenu fixe mondiaux, de dérivés de ces catégories d'actifs et de trésorerie. La répartition tactique du Fonds entre ces catégories d'actifs est fondée sur les perspectives du marché établies par le conseiller en valeurs à partir d'une méthode exclusive de recherche et d'analyse fondamentale et quantitative.

En général, le portefeuille est composé, à hauteur de 25 % à 75 %, d'actions cotées sur les marchés mondiaux et de 25 % à 75 %, de titres à revenu fixe mondiaux de sociétés ouvertes ou fermées. Cependant, selon la conjoncture du marché, le conseiller en valeurs peut consacrer jusqu'à 100 % du portefeuille à une catégorie d'actifs donnée.

La composante actions mondiales est essentiellement constituée d'actions de sociétés ayant des capitalisations boursières variées. La composante titres à revenu fixe mondiaux est essentiellement constituée de titres de créance à rendement élevé et peut aussi contenir des titres de créance de catégorie investissement, des obligations d'État, des prêts, des obligations convertibles, des actions privilégiées et des actions portant dividendes. Les composantes actions mondiales et titres à revenu fixe mondiaux peuvent comprendre des fonds communs d'actions et de titres à revenu fixe gérés par le gestionnaire, pour obtenir une exposition à ces catégories de titres.

Le Fonds peut aussi choisir : i) d'investir jusqu'à 100 % de son portefeuille dans des titres étrangers; ii) d'investir une partie de son actif dans des fonds négociés en bourse pour obtenir une exposition aux titres décrits ci-dessus; iii) d'effectuer des ventes à découvert de façon compatible avec ses objectifs de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières; iv) 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 v) d'utiliser des dérivés, comme des options, des contrats à terme normalisés et de gré à gré et des swaps, 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 aussi 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 au placement 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 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

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2019)

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.

3. 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.

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 la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019, la valeur liquidative du Fonds est passée de 87,1 M\$ à 90,9 M\$, soit une augmentation d'environ 3,8 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une augmentation de l'actif de 6,1 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 17,2 M\$, effectué des rachats nets de 19,4 M\$ et versé des distributions totalisant 0,1 M\$. Pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019, le rendement des parts des catégories A, F, FT, T et I du Fonds s'est établi respectivement à 6,47 %, 7,04 %, 7,05 %, 6,48 % et 7,63 %. Le rendement des parts des catégories A, F, FT, T et I a été inférieur à celui de l'indice de référence (l'« indice de rémunération au rendement »). L'indice de rémunération au rendement est composé à 15 % de l'indice composé de rendement total S&P/TSX, à 30 % de l'indice MSCI Monde, à 10 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada, à 25 % de l'indice BofA Merrill Lynch Global High Yield Index, à 5 % de l'indice BofA Merrill Lynch Global Corporate Index et à 15 % de l'indice BofA Merrill Lynch G7 Global Government Index, et il est présenté en dollars canadiens. Son rendement s'est établi à 9,58 % pour la période.

Le Fonds conserve une répartition de l'actif correspondant à un positionnement de fin de cycle, conformément aux indications de notre cadre exclusif de répartition de l'actif. Comparativement à nos observations de fin d'année, notre modèle d'analyse du cycle économique présente sa plus forte probabilité de récession. Par conséquent, nous avons pris une position dans les métaux précieux en remplacement d'une exposition aux taux d'intérêt ou d'une couverture de crise. Le Fonds aura bientôt quatre ans d'existence et nous restons convaincus qu'il a atteint ses objectifs, à savoir dégager un rendement raisonnablement supérieur à celui de l'indice

de référence en période haussière et maintenir une volatilité sensiblement basse sur un cycle complet.

Notre cadre exclusif de répartition de l'actif demeure un fondement solide et transparent pour l'ensemble de nos fonds multi-actifs et multi-stratégies, dont fait partie le Fonds multi-actifs fortifié Picton Mahoney. Nous poursuivons nos recherches rigoureuses pour améliorer la théorie moderne de portefeuille afin de bâtir des portefeuilles solides et d'obtenir un ratio de Sharpe optimal tout au long d'un cycle donné. À notre avis, lorsque les fonds conventionnels devront faire face à des rendements plus faibles et à une volatilité plus forte (du fait de la dynamique de fin de cycle), les investisseurs qui auront parié sur la « qualité des rendements » verront la différence.

Nous sommes par ailleurs heureux de constater que les rachats et les ventes n'ont pas montré de tendances anormales qui auraient pu nuire aux placements du Fonds. De même, les revenus et charges du Fonds ne se sont pas écartés de façon importante des valeurs qui avaient été prévues pour la période. En raison du caractère distinct de notre stratégie et de la bonne performance relative depuis l'établissement du Fonds, les flux ont été positifs et nous sommes confiants qu'ils le resteront. Nous croyons donc que tous les fonds fortifiés seront en mesure d'atteindre une taille qui leur permettra de bénéficier des économies d'échelle (c.-à-d. une meilleure couverture des charges).

Le Fonds a été structuré de sorte à offrir des stratégies de couverture du risque, selon les restrictions et les limitations du Règlement 81-102. Conformément à notre hypothèse qu'une forte volatilité révèle traditionnellement une fin de cycle, nous continuons de gérer de façon tactique un budget de protection contre les baisses, essentiellement par une couverture faisant partie intégrante de la stratégie des composantes actions et titres à revenu fixe. Il y a encore de nombreuses possibilités d'amélioration des stratégies de couverture employées par le Fonds dominant. Nous attendons toujours une occasion de démontrer notre capacité à faire une répartition de l'actif plus ciblée, qui cadre avec notre modèle, et nous restons persuadés que notre stratégie va se démarquer nettement dans la conjoncture actuelle.

Le Fonds n'emploie pas l'effet de levier au moyen d'emprunts. Les positions vendeur servent à la fois à saisir le potentiel de rendement et à réduire le risque en période de baisse des marchés. À l'exception des emprunts de titres, aucun autre effet de levier n'est appliqué sur ces positions.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En évoquant la possibilité d'une « suspension » complète du processus de normalisation de la politique monétaire par des hausses régulières de taux, la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») s'est, dans une certaine mesure, mise dans une position délicate. Les marchés des actions ont rebondi après cette suspension, comme il fallait s'y attendre, et semblent désormais faire du surplace dans l'attente de signaux indiquant clairement soit que le resserrement monétaire a été excessif, soit que la Fed est en mesure de préparer un atterrissage en douceur de l'économie face à l'augmentation du risque de récession. Le problème est que de nombreux indicateurs sont contrastés à ce stade et sont susceptibles de basculer d'un côté comme de l'autre dans un futur proche.

Pendant le deuxième trimestre suivant une pause de la Fed, les marchés changent traditionnellement de direction selon qu'il y a récession à l'horizon ou pas. Le trimestre clos le 30 juin a vu les marchés adopter une dynamique conforme à un scénario d'avant récession, au lieu d'une évolution vers une

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2019)

conjoncture moins inquiétante, caractérisée par un ralentissement de milieu de cycle. En effet, les rendements des actions ont été modestes et les taux d'intérêt à long terme ont fortement reculé. Les écarts de taux des obligations de sociétés de qualité moindre se sont quelque peu élargis, signe que les investisseurs ont commencé à exiger plus de rendement en échange de la liquidité et d'une éventuelle augmentation du risque de crédit. Jusqu'à là, les écarts de taux avaient affiché une bonne tenue à l'approche d'un ralentissement de milieu de cycle. En outre, le cours de l'or est monté alors que les prix du pétrole ont fléchi. C'est une autre caractéristique plus typique d'une dynamique d'avant récession que d'une dynamique d'atterrissage en douceur.

En gardant tout cela à l'esprit, nous maintenons le cap sur la constitution du portefeuille et la gestion des risques. Le Fonds se distingue par une philosophie de placement contraire à l'approche classique de composition équilibrée du portefeuille et de recherche d'opportunités de diversifier ou de répartir le risque. Nous maintenons la couverture de nos composantes actions et titres à revenu fixe, mais nous y avons ajouté d'autres positions à des fins de diversification et de couverture du portefeuille. Ces ajouts s'inscrivent dans notre processus discipliné de rééquilibrage de la répartition de l'actif selon notre modèle d'analyse tactique du cycle économique. À l'heure actuelle, ce modèle indique une probabilité de récession qui incite au positionnement défensif, mais nous nous préparons également à un possible atterrissage en douceur et à un éventuel prolongement du cycle, selon la réaction à court terme de l'économie aux mesures d'assouplissement monétaire.

Les marchés se trouvent à un moment décisif. On a l'impression que la Fed doit céder vite et suffisamment aux attentes du marché concernant un assouplissement monétaire. Les fondamentaux macroéconomiques à l'échelle mondiale semblent même nous indiquer qu'elle est déjà allée trop loin. Il est clair que les tensions commerciales n'aident en rien et les chaînes d'approvisionnement mondiales font les frais de ce qu'on pourrait qualifier de « guerre » idéologique entre les États-Unis et la Chine. Dans un tel contexte, nous continuons de concentrer nos efforts sur la composition du portefeuille et la qualité des rendements. Nous sommes convaincus que notre approche unique alliant la répartition de l'actif et la gestion des risques est la clé de notre expertise en gestion de portefeuille.

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 7,3 G\$ au 30 juin 2019. Le Fonds détient : i) 3 766 049 parts (valeur de marché de 47 158 463 \$) totalisant 80,52 % de l'actif net du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney; ii) 2 316 456 parts (valeur de marché de 27 048 336 \$) totalisant 6,96 % de l'actif net du Fonds de revenu fortifié Picton Mahoney; iii) 481 311 parts (valeur de marché de 5 017 333 \$) totalisant 47,08 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié extension active Picton Mahoney. Le gestionnaire a absorbé des charges pour un montant de 74 900 \$ sur la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019.

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 2019 au 30 juin 2019, les frais

de gestion du Fonds se sont élevés à 593 735 \$, 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	2,00 %	50,58 %	49,42 %
Parts de catégorie F	1,00 %	-	100,00 %
Parts de catégorie FT	1,00 %	-	100,00 %
Parts de catégorie T	2,00 %	50,43 %	49,57 %

Le gestionnaire a payé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 148 533 \$ au cours de la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019.

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. Pour la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019, aucune rémunération au rendement n'a été versée.

Comité d'examen indépendant

Le Fonds reçoit des instructions permanentes du comité d'examen indépendant (le « 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 2019 au 30 juin 2019, le CEI n'a formulé aucune recommandation à l'attention du gestionnaire.

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2019)

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					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	11,23	11,65	10,97	10,01	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,09	0,20	0,25	0,18	-
Total des charges	(0,13)	(0,27)	(0,29)	(0,23)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés	-	(0,02)	0,04	0,50	-
Gains (pertes) latents	0,77	(0,39)	0,57	0,68	0,09
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,73	(0,48)	0,57	1,13	0,04
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,03)	(0,17)	-
Remboursement de capital	-	-	(0,01)	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-	(0,04)	(0,17)	-
Actif net à la clôture de la période	11,95	11,23	11,65	10,97	10,01

Parts de catégorie A – Ratios/données supplémentaires					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	28 387	28 279	22 368	6 805	581
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	2 375	2 519	1 920	620	58
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,51 %	2,50 %	2,77 %	2,32 %	1,91 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,67 %	2,62 %	2,82 %	3,21 %	13,69 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,23 %	0,27 %	0,23 %	0,30 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	5,42 %	0,50 %	0,28 %	30,13 %	0,87 %
Valeur liquidative par part	11,95	11,23	11,65	10,97	10,01

Parts de catégorie F – Actif net par part					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	11,60	11,90	11,09	10,02	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,09	0,21	0,26	0,18	-
Total des charges	(0,07)	(0,15)	(0,17)	(0,12)	-
Gains (pertes) réalisés	-	(0,03)	0,04	0,48	0,01
Gains (pertes) latents	0,81	(0,43)	0,59	0,58	0,01
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,83	(0,40)	0,72	1,12	0,02
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,03)	(0,18)	-
Remboursement de capital	-	-	(0,01)	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-	(0,04)	(0,18)	-
Actif net à la clôture de la période	12,41	11,60	11,90	11,09	10,02

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2019)

Parts de catégorie F – Ratios/données supplémentaires					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	57 693	53 821	36 016	9 541	1 068
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	4 648	4 641	3 027	860	107
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,40 %	1,38 %	1,64 %	1,19 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,57 %	1,50 %	1,70 %	2,24 %	14,30 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,23 %	0,27 %	0,23 %	0,30 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	5,42 %	0,50 %	0,28 %	30,13 %	0,87 %
Valeur liquidative par part	12,41	11,60	11,90	11,09	10,02

Parts de catégorie FT – Actif net par part					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	10,00	10,79	10,56	9,95	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,08	0,18	0,26	0,16	-
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,15)	(0,12)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	-	(0,02)	0,04	0,51	-
Gains (pertes) latents	0,68	(0,38)	0,53	0,78	0,08
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,70	(0,35)	0,68	1,33	0,07
Distributions :					
Revenus	(0,25)	(0,32)	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,03)	(0,14)	-
Remboursement de capital	-	(0,22)	(0,57)	(0,52)	(0,12)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,25)	(0,54)	(0,60)	(0,66)	(0,12)
Actif net à la clôture de la période	10,45	10,00	10,79	10,56	9,95

Parts de catégorie FT – Ratios/données supplémentaires					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	3 558	3 171	2 659	697	51
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	341	317	246	66	5
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,40 %	1,38 %	1,64 %	1,19 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,63 %	1,49 %	1,71 %	2,00 %	13,20 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,23 %	0,27 %	0,23 %	0,30 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	5,42 %	0,50 %	0,28 %	30,13 %	0,87 %
Valeur liquidative par part	10,45	10,00	10,79	10,56	9,95

Parts de catégorie T – Actif net par part					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	9,65	10,53	10,42	9,94	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,07	0,17	0,21	0,17	-
Total des charges	(0,11)	(0,24)	(0,26)	(0,25)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	-	(0,01)	0,03	0,44	-
Gains (pertes) latents	0,68	(0,33)	0,67	0,66	0,08
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,64	(0,41)	0,65	1,02	0,02
Distributions :					
Revenus	(0,23)	(0,31)	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,02)	(0,17)	-
Remboursement de capital	-	(0,22)	(0,54)	(0,54)	(0,08)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,23)	(0,53)	(0,56)	(0,71)	(0,08)
Actif net à la clôture de la période	10,03	9,65	10,53	10,42	9,94

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2019)

Parts de catégorie T – Ratios/données supplémentaires					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	1 259	1 807	1 759	1 058	10
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	126	187	167	101	1
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,51 %	2,50 %	2,77 %	2,32 %	2,17 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,56 %	2,62 %	2,82 %	3,33 %	12,23 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,23 %	0,27 %	0,23 %	0,30 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	5,42 %	0,50 %	0,28 %	30,13 %	0,87 %
Valeur liquidative par part	10,03	9,65	10,53	10,42	9,94

Parts de catégorie I – Actif net par part					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	12,15	12,33	11,37	10,06	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,09	0,20	0,21	0,05	-
Total des charges	-	(0,01)	(0,03)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	-	(0,01)	0,03	1,04	-
Gains (pertes) latents	0,84	(0,29)	0,81	0,41	0,07
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,93	(0,11)	1,02	1,49	0,06
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(0,01)	(0,01)	-
Remboursement de capital	-	-	(0,01)	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	-	-	(0,02)	(0,01)	-
Actif net à la clôture de la période	13,08	12,15	12,33	11,37	10,06

Parts de catégorie I – Ratios/données supplémentaires					
	30 juin 2019 (\$)	31 déc. 2018 (\$)	31 déc. 2017 (\$)	31 déc. 2016 (\$)	31 déc. 2015 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	11	11	22	23	976
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1	1	2	2	97
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,21 %	0,21 %	0,51 %	0,05 %	0,00 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,48 %	0,30 %	0,55 %	0,05 %	9,98 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,23 %	0,27 %	0,23 %	0,30 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	5,42 %	0,50 %	0,28 %	30,13 %	0,87 %
Valeur liquidative par part	13,08	12,15	12,33	11,37	10,06

NOTES EXPLICATIVES

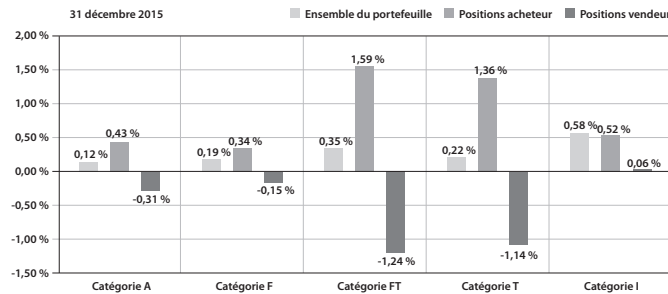
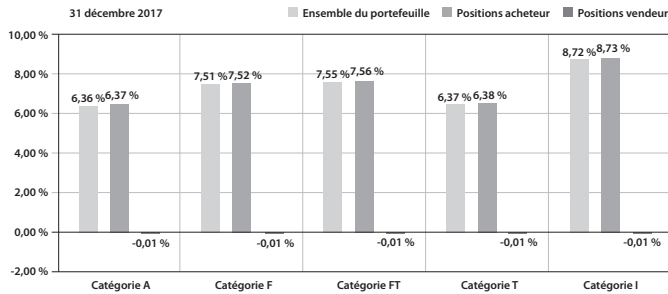
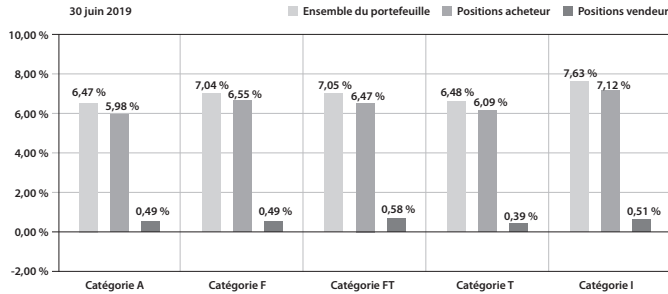
- 1) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- 2) Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- 3) Données fournies pour les périodes indiquées.
- 4) Le ratio des frais de gestion (le « 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. Si cette modification était entrée en vigueur depuis le début de 2019, le RFG ajusté aurait été le suivant : 2,40 % pour la catégorie A, 1,29 % pour la catégorie F, 1,29 % pour la catégorie FT et 2,40 % pour la catégorie T. Si elle était entrée en vigueur depuis le début de 2018, le RFG ajusté aurait été le suivant : 2,39 % pour la catégorie A, 1,27 % pour la catégorie F, 1,27 % pour la catégorie FT et 2,39 % 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. Il a été ajusté afin de tenir compte de la partie revenant au Fonds des frais d'opérations des fonds sous-jacents détenus.
- 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 29 octobre 2015 (début des activités) au 31 décembre 2015.

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2019)

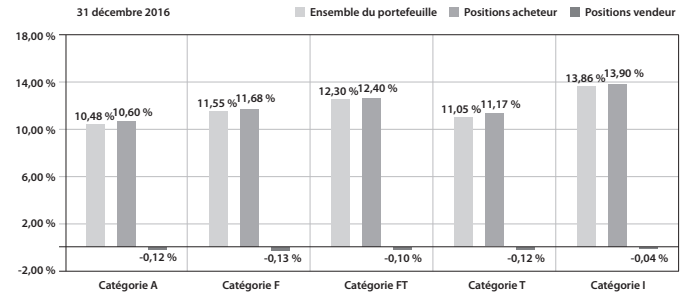
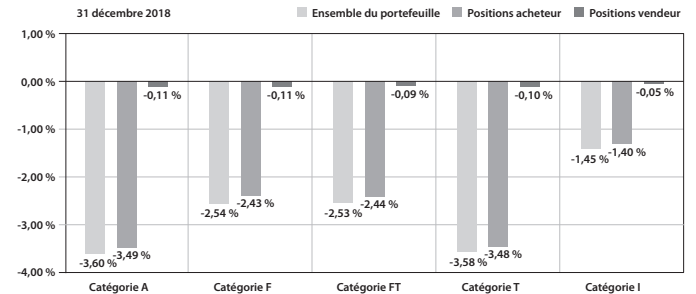
RENDEMENT PASSÉ

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.



Renderments annuels

Le graphique ci-après présente le rendement de chaque série du Fonds pour chaque exercice, du 29 octobre 2015, date de son établissement, jusqu'au 30 juin 2019. 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 MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2019)

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2019

Portefeuille par catégorie	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR	
Actions canadiennes	95,6 %
Fonds communs de placement	87,2 %
Fonds négociés en bourse	8,4 %
Contrats à terme	0,1 %
Instruments dérivés	0,3 %
Total – positions acheteur	96,0 %
Trésorerie	4,4 %
Autres éléments d'actif (net)	-0,4 %
Total	100,0 %

Principaux titres en portefeuille	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR	
Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney	51,9 %
Fonds de revenu fortifié Picton Mahoney	29,8 %
Fonds alternatif fortifié extension active Picton Mahoney	5,5 %
Trésorerie	4,4 %
iShares Canadian Government Bond Index ETF	3,1 %
iShares 7 10 Year Treasury Bond ETF	2,7 %
iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	2,6 %
Contrats à terme normalisé à la COMEX	0,3 %
Contrats à terme en dollars américains	0,1 %
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	90 908

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. Le Fonds multi-actifs fortifié Picton Mahoney investit dans d'autres fonds de placement. Le prospectus et d'autres renseignements concernant les fonds d'investissement sous-jacents sont publiés sur le site www.sedar.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.**



PICTON MAHONEY ASSET MANAGEMENT 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

Administrateur et agent des transferts du Fonds

Picton Mahoney Funds

A/S Fiducie RBC Services aux investisseurs
155 Wellington Street West, 3rd Floor
Toronto (Ontario)
Canada M5V 3L3

Auditeur

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

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

Conseiller juridique

McMillan S.E.N.C.R.L, s.r.l.

Brookfield Place, Suite 4400
181 Bay Street
Toronto (Ontario)
Canada M5J 2T3