

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 2023)

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 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 constituée essentiellement d'actions dont les capitalisations boursières varient. 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 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 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 2023)

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 2023 au 30 juin 2023, la valeur liquidative du Fonds est passée de 172,0 M\$ à 176,0 M\$, soit une augmentation d'environ 4,0 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une augmentation de l'actif de 7,7 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 13,1 M\$, procédé à des réinvestissements des distributions de 0,1 M\$, effectué des rachats nets de 16,4 M\$ et versé des distributions totalisant 0,5 M\$. Pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023, les rendements des parts des catégories A, F, FT, T et I du Fonds se sont respectivement établis à 4,07 %, 4,65 %, 4,67 %, 4,09 % et 5,17 %. 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 6,45 % pour la période.

Le semestre clos le 30 juin 2023 est d'abord et avant tout celui de la reprise pour les portefeuilles équilibrés, après une expérience exécrable en 2022. Cela dit, la conjoncture était plus incertaine au deuxième trimestre, malgré un bon départ en début d'année. Nous sommes optimistes à la marge, mais nous avons quelques réserves notables avant de crier victoire.

Les taux d'intérêt ont essentiellement suivi leur tendance, le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans, obligations de référence, ayant oscillé entre 3,3 % et 4,0 % environ pendant la période. Bien que ces niveaux soient moins douloureux pour les placements sensibles aux taux que les

augmentations à marche forcée enregistrées dans les six mois précédents, la hausse des actions n'en a pas moins été sélective. Le redressement des technologiques à croissance et à multiple élevé a été particulièrement remarquable et il suffisait aux investisseurs de miser sur un seul de ces titres en début d'année pour égaler ou battre le marché dans un portefeuille équilibré. Inutile de dire que l'équipe responsable de la stratégie multi actifs de Picton Mahoney est convaincue que la diversification des rendements présente des avantages bien plus considérables. Et si la conjoncture est « inconfortable » actuellement (surtout depuis que notre modélisation du cycle économique a tourné à la défensive), le Fonds a tout de même enregistré de bons résultats.

Le Fonds multi-actifs fortifié Picton Mahoney (parts de catégorie F) affiche un rendement de 4,65 % pour le semestre, contre 6,45 % pour son indice de référence mixte. Étant donné le risque de récession qui ressort de notre modélisation du cycle économique, la part des actions à risque a été ramenée en deçà de sa moyenne à long terme. Dans un marché en ébullition (quoique étroit, comme nous l'avons vu), nous considérons cela comme un coût d'opportunité.

Du côté des titres à revenu fixe, le risque de taux d'intérêt a été bien contenu pendant la période. Nous avons privilégié le Fonds de revenu fortifié Picton Mahoney qui est resté prudent dans la mesure où le rapport risque-rendement des obligations de sociétés n'a en général pas été très attractif. Les risques de récession auraient dû se traduire par un élargissement des écarts de taux et par des possibilités de placement pour les investisseurs patients et pour les opportunistes. Notre équipe responsable des placements à revenu fixe est restée très sélective pendant le semestre.

Bien que le modèle équilibré « traditionnel » ait enregistré de solides résultats à ce jour malgré l'étroitesse du marché des actions, nous sommes satisfaits de la performance relative du Fonds. Nous constatons en effet que le Fonds multi-actifs fortifié Picton Mahoney continue de produire des rendements et n'est pas aussi sensible aux fluctuations des taux d'intérêt que de nombreux autres portefeuilles équilibrés. Un résultat dans le premier quartile pour la période est remarquable pour une stratégie qui vise à diversifier les risques de marché et de taux d'intérêt, et vient consolider la performance à long terme et les indicateurs de risque.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En cette fin de période, notre logiciel exclusif de modélisation du cycle économique indique toujours une forte probabilité de récession. Cette fois-ci cependant, les probabilités de ralentissement de la croissance ont diminué, si bien que nous nous attendons à une pondération égale des probabilités de récession et de reprise à la prochaine mise à jour.

Cela n'est pas nécessairement un signe d'hésitation, mais plutôt celui de l'approche d'une reprise à mesure que le ralentissement se poursuit. Il est important de noter, toutefois, que la plupart des indicateurs positifs de notre modèle sont fondés sur l'évolution du marché, et non sur les données économiques réelles. Par conséquent, la prudence est de mise pour le court et le moyen terme. Comme toujours, nous nous fions aux données tout en surveillant nos modélisations de près.

Par conséquent, la pondération (nette) des actions reste en dessous des 60 % recommandés pour un portefeuille « équilibré » traditionnel, mais nous avons tendance à accroître l'exposition aux actions ou aux titres cycliques à mesure de nos observations. Nous avons également commencé à transférer

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2023)

progressivement la part du secteur des produits de base vers le Fonds alternatif fortifié d'occasions liées à l'inflation Picton Mahoney, qui est plus exposé à l'évolution de l'inflation. Bien que celle-ci soit en recul, il est toujours difficile de prévoir le moment et l'ampleur des baisses. Nous pensons par conséquent qu'une exposition franche à l'inflation (pondérée selon le risque, bien sûr) doit entrer dans une répartition d'actifs stratégique et dynamique.

Nous croyons également que les taux directeurs atteindront probablement un sommet à court terme et que les hausses récentes dans les marchés développés sont basées sur des données dépassées. Dans une certaine mesure, les marchés des actions ont anticipé la pause actuelle et la partie haute de la courbe des taux reste dans sa fourchette. Cela ne veut pas dire qu'il faut se précipiter dans un optimisme exagéré. Il est bien connu que réduire les risques de baisse permet de réaliser des rendements sans pour autant devoir exploiter toutes les possibilités de hausse qui se présentent lorsque les marchés vont bien. C'est un mantra du Fonds qui se vérifie toujours dans notre rendement corrigé du risque.

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 9,4 G\$ au 30 juin 2023. Le Fonds détient : i) 4 235 742 parts (valeur de marché de 77 236 211 \$) totalisant 74,8 % de l'actif net du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney; ii) 3 524 805 parts (valeur de marché de 42 704 073 \$) totalisant 6,0 % de l'actif net du Fonds de revenu fortifié Picton Mahoney; iii) 61 380 parts (valeur de marché de 1 119 452 \$) totalisant 1,6 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié extension active Picton Mahoney; iv) 314 767 parts (valeur de marché de 5 107 221 \$) totalisant 1,5 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié acheteur/vendeur Picton Mahoney; v) 56 708 parts (valeur de marché de 517 454 \$) totalisant 0,4 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney; vi) 238 850 parts (valeur de marché de 3 748 678 \$) totalisant 0,3 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié marché neutre Picton Mahoney; et vii) 692 604 parts (valeur de marché de 6 853 458 \$) totalisant 45,9 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié d'occasions liées à l'inflation Picton Mahoney. Le gestionnaire a absorbé des charges de 23 660 \$ pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023.

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 2023 au 30 juin 2023, les frais de gestion du Fonds se sont élevés à 1 160 169 \$. 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	1,90 %	52,36 %	47,64 %
Parts de catégorie F	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie FT	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie T	1,90 %	52,41 %	47,59 %

Le gestionnaire a payé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 258 848 \$ au cours de la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023.

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 dépassé le montant du 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 la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023, le Fonds n'a versé aucune rémunération au rendement.

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 2023 au 30 juin 2023, le CEI n'a fait aucune recommandation au gestionnaire.

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2023)

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 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	14,31	15,60	14,23	12,43	11,23	11,65
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,14	0,27	0,21	0,22	0,21	0,20
Total des charges	(0,17)	(0,34)	(0,34)	(0,32)	(0,27)	(0,27)
Gains (pertes) réalisés	0,18	0,27	0,29	0,46	0,08	(0,02)
Gains (pertes) latents	0,43	(1,49)	1,14	1,42	1,23	(0,39)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,58	(1,29)	1,30	1,78	1,25	(0,48)
Distributions :						
Revenus	-	-	-	-	(0,03)	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	-	-	-	-	(0,03)	-
Actif net à la clôture de la période	14,90	14,31	15,60	14,23	12,43	11,23

Parts de catégorie A – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2023 (\$)	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⁾	51 309	48 934	52 966	32 334	28 956	28 279
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	3 444	3 418	3 395	2 272	2 329	2 519
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,49 %	2,50 %	2,54 %	2,51 %	2,45 %	2,50 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,51 %	2,52 %	2,58 %	2,61 %	2,64 %	2,62 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,42 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	12,44 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %	0,50 %
Valeur liquidative par part	14,90	14,31	15,60	14,23	12,43	11,23

Parts de catégorie F – Actif net par part						
	30 juin 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	15,25	16,52	14,95	12,98	11,60	11,90
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,15	0,28	0,23	0,24	0,21	0,21
Total des charges	(0,10)	(0,27)	(0,25)	(0,22)	(0,15)	(0,15)
Gains (pertes) réalisés	0,19	0,31	0,37	0,47	0,08	(0,03)
Gains (pertes) latents	0,48	(1,62)	1,15	1,47	1,29	(0,43)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,72	(1,30)	1,50	1,96	1,43	(0,40)
Distributions :						
Revenus	-	-	-	-	(0,03)	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	-	-	-	-	(0,03)	-
Actif net à la clôture de la période	15,96	15,25	16,52	14,95	12,98	11,60

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2023)

Parts de catégorie F – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2023 (\$)	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⁾	101 951	103 140	126 844	58 178	58 106	53 821
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	6 388	6 763	7 679	3 891	4 476	4 641
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,37 %	1,85 %	1,65 %	2,01 %	1,39 %	1,38 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,40 %	1,87 %	1,69 %	2,10 %	1,53 %	1,50 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,42 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	12,44 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %	0,50 %
Valeur liquidative par part	15,96	15,25	16,52	14,95	12,98	11,60

Parts de catégorie FT – Actif net par part						
	30 juin 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	10,77	12,33	11,71	10,67	10,00	10,79
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,12	0,20	0,17	0,23	0,20	0,18
Total des charges	(0,08)	(0,19)	(0,19)	(0,17)	(0,12)	(0,13)
Gains (pertes) réalisés	0,14	0,22	0,23	0,29	0,08	(0,02)
Gains (pertes) latents	0,31	(1,17)	0,94	1,66	1,02	(0,38)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,49	(0,94)	1,15	2,01	1,18	(0,35)
Distributions :						
Revenus	(0,27)	-	-	-	(0,54)	(0,32)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,62)	(0,60)	(0,56)	-	(0,22)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,27)	(0,62)	(0,60)	(0,56)	(0,54)	(0,54)
Actif net à la clôture de la période	11,00	10,77	12,33	11,71	10,67	10,00

Parts de catégorie FT – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2023 (\$)	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⁾	20 971	18 636	22 092	12 741	3 842	3 171
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1 906	1 730	1 792	1 088	360	317
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,35 %	1,84 %	1,65 %	2,01 %	1,39 %	1,38 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,37 %	1,87 %	1,68 %	2,28 %	1,57 %	1,49 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,42 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	12,44 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %	0,50 %
Valeur liquidative par part	11,00	10,77	12,33	11,71	10,67	10,00

Parts de catégorie T – Actif net par part						
	30 juin 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	10,07	11,60	11,10	10,18	9,65	10,53
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,10	0,19	0,16	0,18	0,12	0,17
Total des charges	(0,12)	(0,25)	(0,26)	(0,25)	(0,23)	(0,24)
Gains (pertes) réalisés	0,13	0,22	0,20	0,34	0,04	(0,01)
Gains (pertes) latents	0,28	(1,15)	0,90	1,11	1,24	(0,33)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,39	(0,99)	1,00	1,38	1,17	(0,41)
Distributions :						
Revenus	(0,25)	-	-	-	(0,48)	(0,31)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,58)	(0,56)	(0,52)	-	(0,22)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,25)	(0,58)	(0,56)	(0,52)	(0,48)	(0,53)
Actif net à la clôture de la période	10,23	10,07	11,60	11,10	10,18	9,65

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2023)

Parts de catégorie T – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2023 (\$)	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⁾	1 797	1 278	1 745	1 182	743	1 807
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	176	127	150	107	73	187
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,45 %	2,46 %	2,54 %	2,51 %	2,45 %	2,50 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,48 %	2,49 %	2,55 %	2,65 %	2,45 %	2,62 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,42 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	12,44 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %	0,50 %
Valeur liquidative par part	10,23	10,07	11,60	11,10	10,18	9,65

Parts de catégorie I – Actif net par part						
	30 juin 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)	31 décembre 2018 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	16,87	18,00	16,08	13,75	12,15	12,33
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,16	0,31	0,23	0,24	0,24	0,20
Total des charges	(0,02)	(0,04)	(0,02)	(0,05)	(0,01)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	0,21	0,31	0,28	0,52	0,09	(0,01)
Gains (pertes) latents	0,52	(1,71)	1,43	1,55	1,31	(0,29)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,87	(1,13)	1,92	2,26	1,63	(0,11)
Distributions :						
Revenus	-	-	-	-	(0,03)	-
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	-	-	-	-	(0,03)	-
Actif net à la clôture de la période	17,74	16,87	18,00	16,08	13,75	12,15

Parts de catégorie I – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2023 (\$)	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⁾	13	13	14	12	12	11
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1	1	1	1	1	1
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,37 %	0,38 %	0,44 %	0,44 %	0,21 %	0,21 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,40 %	0,41 %	0,48 %	0,44 %	0,49 %	0,30 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,42 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %	0,27 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	12,44 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %	0,50 %
Valeur liquidative par part	17,74	16,87	18,00	16,08	13,75	12,15

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 : 2,40 % pour la catégorie A, 1,29 % pour la catégorie F, 1,29 % pour la catégorie FT et 2,40 % 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 impossibles 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 MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

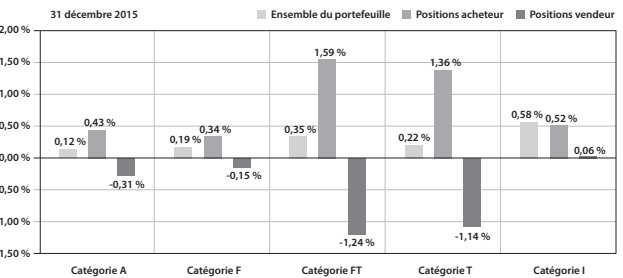
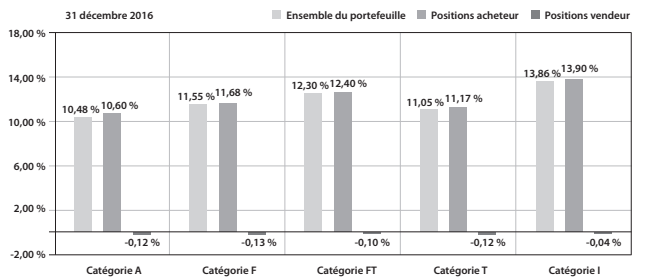
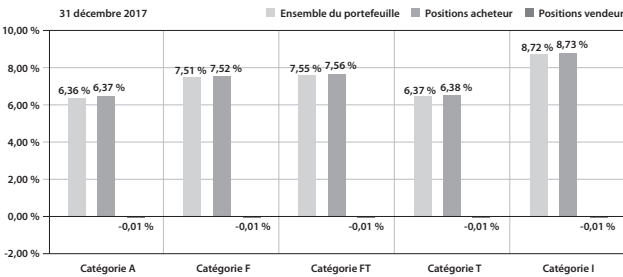
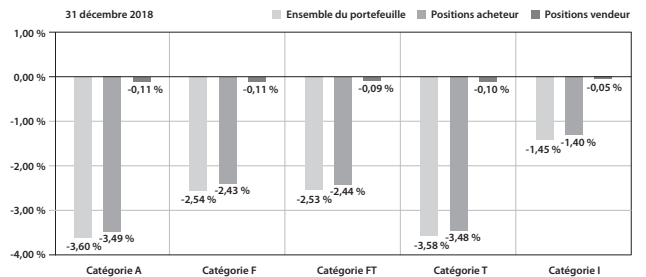
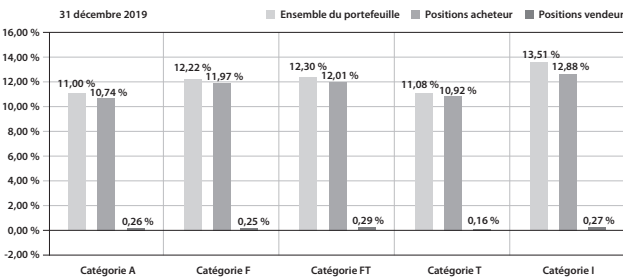
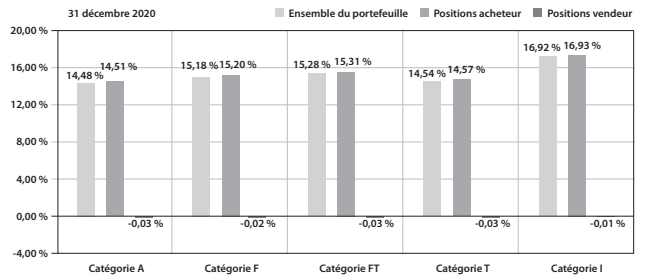
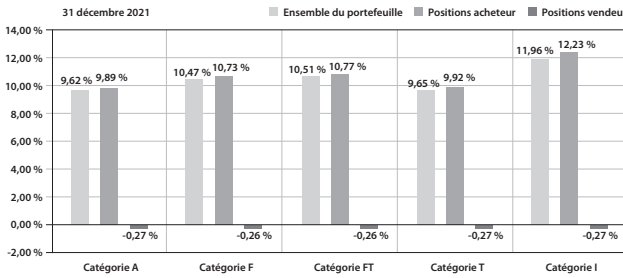
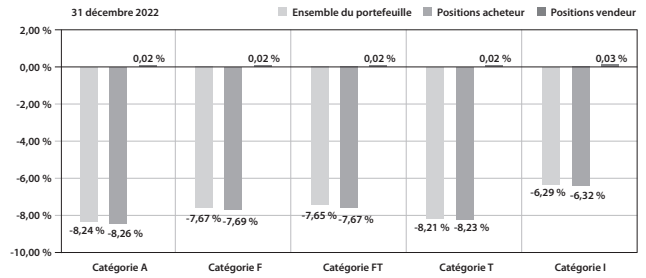
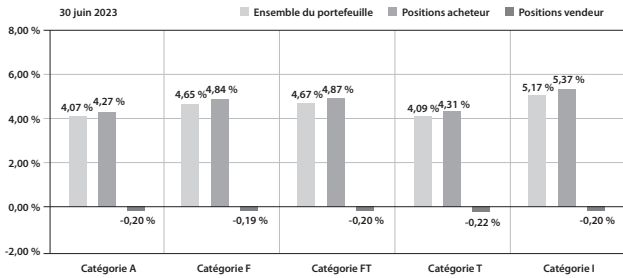
RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2023)

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 30 juin 2023. 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 2023)

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2023

Portefeuille par catégorie		Portefeuille par catégorie	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)		Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR		POSITIONS VENDEUR	
Actions canadiennes	82,2 %	Actions canadiennes	0,0 %
Fonds d'investissement	78,1 %	Équivalents indiciels	0,0 %
Équivalents indiciels	4,1 %	Immobilier	0,0 %
Produits financiers	0,0 %	Produits financiers	0,0 %
Industrie	0,0 %	Énergie	0,0 %
Énergie	0,0 %	Industrie	0,0 %
Matériaux	0,0 %	Services collectifs	0,0 %
Immobilier	0,0 %	Matériaux	0,0 %
Services collectifs	0,0 %	Consommation discrétionnaire	0,0 %
Technologies de l'information	0,0 %	Produits de première nécessité	0,0 %
Consommation discrétionnaire	0,0 %	Services de communication	0,0 %
Produits de première nécessité	0,0 %	Technologies de l'information	0,0 %
Services de communication	0,0 %	Santé	0,0 %
Santé	0,0 %	Fonds d'investissement	0,0 %
Actions mondiales	4,6 %	Actions mondiales	0,0 %
Équivalents indiciels internationaux	4,4 %	Actions américaines	0,0 %
États-Unis	0,2 %	Équivalents indiciels internationaux	0,0 %
Titres internationaux	0,0 %	Actions internationales	0,0 %
Titres de créance canadiens	0,0 %	Titres de créance canadiens	0,0 %
Obligations de sociétés	0,0 %	Obligations de sociétés	0,0 %
Obligations d'État	0,0 %	Titres de créance à court terme	0,0 %
Titres de créance à court terme	0,0 %	Titres adossés à des actifs	0,0 %
Titres adossés à des actifs	0,0 %	Obligations d'État	0,0 %
Titres de créance mondiaux	0,0 %	Titres de créance mondiaux	0,0 %
Obligations des États-Unis	0,0 %	Obligations des États-Unis	0,0 %
Obligations internationales	0,0 %	Obligations internationales	0,0 %
Instruments dérivés	0,0 %	Instruments dérivés	-0,3 %
Total – positions acheteur	86,8 %	Total – positions vendeur	-0,3 %
		Trésorerie	13,7 %
		Autres passifs, montant net	-0,2 %
		Total	100,0 %

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2023)

Principaux titres	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR	
Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney	43,9 %
Fonds de revenu fortifié Picton Mahoney	24,3 %
Trésorerie	13,7 %
Fonds alternatif fortifié d'occasions liées à l'inflation Picton Mahoney	3,9 %
Fonds alternatif fortifié acheteur/vendeur Picton Mahoney	2,9 %
iShares S&P/TSX 60 Index ETF	2,5 %
Fonds alternatif fortifié marché neutre Picton Mahoney	2,1 %
iShares Core Canadian Government Bond Index ETF	1,6 %
iShares 710 Year Treasury Bond ETF	1,3 %
iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	0,8 %
Fonds alternatif fortifié extension active Picton Mahoney	0,6 %
iShares MSCI Brazil Capped ETF	0,4 %
iShares MSCI India ETF	0,4 %
iShares MSCI Mexico Capped ETF	0,3 %
Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney	0,3 %
iShares MSCI South Africa ETF	0,3 %
db X-trackers Harvest CSI 300 China A-Shares ETF	0,3 %
Invesco DB Energy Fund	0,2 %
Invesco DB Base Metals Fund	0,2 %
Invesco DB Agriculture Fund	0,2 %
Eagle SPV LP	0,2 %
Ether ETF	0,0 %
FNB 3iQ Bitcoin	0,0 %
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	<u>176 043 \$</u>

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.**



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

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

Auditeur

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

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

Conseiller juridique

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

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