

PICTON MAHONEY TACTICAL INCOME FUND



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

PICTON MAHONEY TACTICAL INCOME FUND

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 de Picton Mahoney Tactical Income Fund (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

Les objectifs de placement de Picton Mahoney Tactical Income Fund sont les suivants :

- (1) verser des distributions mensuelles aux porteurs de parts;
- (2) préserver le capital et atténuer les risques en réduisant la volatilité et la corrélation aux marchés des titres à rendement élevé et aux marchés des actions;
- (3) maximiser le rendement total pour les porteurs de parts grâce à des distributions et à l'appréciation du capital.

Le Fonds poursuit ses objectifs grâce à un portefeuille diversifié de titres porteurs de revenus (le « portefeuille ») géré activement par le gestionnaire de portefeuille. Picton Mahoney Asset Management est le gestionnaire (le « gestionnaire ») et le gestionnaire de portefeuille (le « gestionnaire de portefeuille ») du Fonds.

Le Fonds est géré de manière tactique et la composition de son portefeuille varie selon la conjoncture du marché, mais consiste essentiellement en des positions en compte et à découvert sur des obligations à rendement élevé et de catégorie investissement et, dans une moindre mesure, sur des obligations d'État, des obligations convertibles, des actions privilégiées et des actions portant dividendes, dont les émetteurs sont en majeure partie situés en Amérique du Nord. Dans sa sélection des titres, le gestionnaire de portefeuille cherche à maximiser le rendement corrigé du risque et à préserver le capital, et à constituer ainsi un portefeuille peu volatil et peu corrélé aux autres marchés dans lesquels il investit.

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. Les fonds disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts varient en fonction du niveau des intérêts, des dividendes ou des distributions versés sur les titres du portefeuille et de la valeur de celui-ci. 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 de taux d'intérêt : représente la possibilité de fluctuation du cours des obligations résultant des variations des taux d'intérêt. Le risque de taux

d'intérêt se mesure principalement par la durée d'une obligation : plus une obligation a une durée élevée, plus son risque de taux d'intérêt est élevé. Compte tenu des faibles rendements actuels, l'incidence en dollars d'une augmentation de 1 % des taux d'intérêt est très élevée. Les opérations de couverture permettent de protéger le portefeuille contre les fluctuations des taux d'intérêt.

2. Risque de prix : représente le risque que le cours d'un titre diminue après son achat. En matière de placement en actions, acheter à bas prix pour revendre plus cher est un principe bien connu et nous sommes d'avis qu'il faudrait y recourir plus souvent pour les placements en titres à revenu fixe. Les obligations de catégorie investissement (obligations notées BBB ou plus) sont sur le point d'afficher des prix et des durées records. Elles atteignent également des creux historiques en matière de rendement, ce qui accroît notre inquiétude à propos du risque de prix. Les opérations de couverture ou de vente à découvert d'obligations de catégorie investissement peuvent aider à atténuer le risque de prix et éventuellement à dégager un rendement positif.

3. Risque de crédit : représente le risque de défaut de paiement de l'intérêt et du capital. Les obligations à rendement élevé (obligations notées BB+ ou moins) comportent un risque de crédit plus élevé que les obligations de catégorie investissement. Nous sommes d'avis que, dans la situation actuelle du marché, les obligations à rendement élevé représentent une occasion intéressante de placement compte tenu du risque, mais l'adoption d'une stratégie de couverture permet d'atténuer le risque de crédit et de protéger le portefeuille tout au long du cycle de crédit.

Les autres risques liés au placement dans le Fonds demeurent tels qu'ils ont été exposés dans le prospectus du premier appel public à l'épargne.

Effet de levier

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

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

Pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2023, l'exposition globale du Fonds à l'effet de levier a varié entre 52,29 % et 64,47 % de la valeur liquidative. Au 30 juin 2023, elle s'élevait à 64,67 % de sa valeur liquidative. L'effet de levier provenait principalement de positions vendeur sur titres à revenu fixe.

RÉSULTATS

Pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023, la valeur liquidative du Fonds a diminué d'environ 1,7 M\$, de 21,8 M\$ à 20,1 M\$. Sur la même période, le rendement du portefeuille a permis d'accroître l'actif de 0,5 M\$, et le Fonds a versé des distributions mensuelles totalisant 0,5 M\$ et effectué des rachats nets de 1,7 M\$. Pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023, les rendements des parts des catégories A et F du Fonds se sont respectivement établis à 2,46 % et 2,80 %. Les rendements des parts des catégories A et F ont été inférieurs à celui de l'indice de référence composé à 75 % de l'indice BofA Merrill Lynch Global High Yield Index et à 25 % de l'indice BofA Merrill Lynch Global Corporate Index (rendement global) (couvert en dollars canadiens), qui s'est établi à 4,09 % pour la même période. Depuis la création du Fonds le 18 octobre 2012, les rendements des parts des catégories A et F se sont

PICTON MAHONEY TACTICAL INCOME FUND

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

respectivement établis à 2,64 % et 3,16 %. Le rendement de l'indice de référence s'est établi à 3,71 % pour la même période.

Aucun changement n'a été apporté au Picton Mahoney Tactical Income Fund au cours de la période. Le Fonds investit à l'échelle mondiale dans des obligations de sociétés sélectionnées dans divers secteurs selon une démarche microéconomique. Il investit essentiellement dans des titres à revenu fixe de qualité moyenne (notés de B à BBB) émis sur les marchés développés. Les positions vendeur sont diversifiées, et combinent des obligations à coefficient bêta élevé sensibles aux variations des marchés et des obligations de sociétés dont la notation pourrait être abaissée. Le complément en options de vente est principalement constitué d'options de vente sur des indices d'actions et d'obligations de sociétés, et sur des contrats à terme normalisés sur obligations d'État. Le Fonds était intégralement couvert contre le risque de change pendant la période.

Pendant cette période, nous avons continué à concentrer nos efforts sur la réalisation d'un revenu régulier, sur la croissance et sur la protection à la baisse. Compte tenu de la conjoncture des marchés, notre objectif a été de maintenir un portefeuille investi à hauteur de 90 % et de tirer parti du rendement intéressant des obligations de sociétés à court terme et des situations spéciales liées à des événements de marché. Sur le plan géographique, notre composition a largement favorisé les États-Unis et l'Europe, mais compte sa juste part de grands noms canadiens. Du point de vue sectoriel, le Fonds était bien diversifié et avait surpondéré les produits financiers et l'énergie.

Pour le semestre, le Fonds a obtenu un rendement inférieur à celui de son indice de référence, composé à 75 % de l'indice ICE BofA Merrill Lynch Global High Yield Index et à 25 % de l'indice ICE BofA Merrill Lynch Global Corporate Index (rendement global) (couvert en dollars canadiens). Les marchés ont connu un rebond généralisé, mais le positionnement défensif, les ventes à découvert et les couvertures ont nui à nos résultats.

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

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Un léger recul de l'inflation et des espoirs d'atterrissage en douceur ont fait baisser les rendements des obligations du Trésor et les écarts de taux en début d'année, et engendré ainsi une vague de hausse des titres à revenu fixe. Mais l'amélioration éphémère des données économiques et la persistance de l'inflation ont ensuite forcé les marchés à anticiper une rigueur monétaire prolongée aux États-Unis.

Ainsi, les obligations du Trésor américain à 10 ans ont terminé le semestre près de leur point de départ, à 3,85 %, après avoir enregistré de fortes fluctuations (76 points de base entre 3,30 % et 4,06 %) au gré des prévisions des investisseurs.

Le secteur bancaire a également été une source d'inquiétude pendant le semestre. Une conjoncture difficile pour l'immobilier commercial, la faillite de la Silicon Valley Bank (SVB) et les difficultés du Credit Suisse Group (CSFB) ont ravivé les mauvais souvenirs de 2008. En fin de compte, la situation de la SVB était d'ordre interne et due à une mauvaise gestion de la durée entre actifs et passifs et à des valorisations inadéquates. Celle de CSFB relevait également de lacunes dans la gestion des risques, la gouvernance et la comptabilité. Nous pensons que la fusion avec UBS a permis de colmater les brèches, d'éviter la

contagion et d'assurer la stabilité du système bancaire. Malgré l'incertitude du marché immobilier commercial, les banques régionales se sont remises de la vague de ventes de mars. Et bien qu'elle nuise à la croissance des bénéfices et au crédit local, une réglementation plus serrée permettra, à notre avis, d'améliorer la sécurité de ces banques régionales pour leurs déposants.

Hormis les craintes suscitées par les banques en mars, le marché des obligations de sociétés a gagné en stabilité au premier semestre 2023, grâce à la reprise des nouvelles émissions et à des rendements quasi record qui ont permis au marché d'absorber la forte volatilité des obligations d'État.

Bien que les écarts de taux semblent serrés, il reste que les cours obligataires sont en baisse et les rendements, en hausse. C'est pourquoi nous pensons que les obligations de sociétés de haute qualité, à durée courte, présentent un excellent potentiel de rendement corrigé du risque. Nos équipes continuent par ailleurs de rechercher les placements non corrélés, offrant à la fois des rendements attractifs et un potentiel de plus-value. Nous tirons également parti de la hausse récente des actifs à risque afin de rééquilibrer nos positions à découvert ou de couverture étant donné l'incertitude macroéconomique et le risque de récession.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Picton Mahoney Asset Management est le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille 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.

Frais de gestion et de service

Le Fonds verse au gestionnaire des frais de gestion correspondant i) à un montant annuel équivalant à 1,50 % de la valeur liquidative des parts de catégorie A, composé a) d'un montant annuel de 1,00 % de la valeur liquidative des parts de catégorie A, calculé quotidiennement et payable trimestriellement à terme échu, taxes applicables en sus, revenant au gestionnaire, et b) de frais de service d'un montant annuel de 0,50 % de la valeur liquidative des parts de catégorie A, calculés trimestriellement et payés dès que possible après la clôture de chaque trimestre civil, taxes applicables en sus, que le gestionnaire versera aux courtiers inscrits, et ii) à un montant annuel équivalant à 1,00 % de la valeur liquidative des parts de catégorie F, calculé quotidiennement et payable trimestriellement à terme échu, taxes applicables en sus. Pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023, les frais de gestion du Fonds se sont élevés à 112 975 \$. Le Fonds doit encore verser aux courtiers inscrits des frais de service de 43 107 \$.

Le tableau suivant présente la répartition des services reçus en contrepartie des frais de gestion :

En pourcentage des frais de gestion	Administration générale et services-conseils en investissement		
	Taux annuels	Rémunération du courtier	
Parts de catégorie A	1,50 %	33,33 %	66,67 %
Parts de catégorie F	1,00 %	-	100,00 %

PICTON MAHONEY TACTICAL INCOME FUND

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

Rémunération au rendement

Le gestionnaire reçoit également une rémunération au rendement (la « rémunération au rendement ») versée par le Fonds pour chaque exercice. Le montant de la rémunération au rendement est calculé pour chacune des catégories de parts au 31 décembre de chaque année (la « date de calcul »). La rémunération au rendement pour un exercice donné correspond, pour chaque part en circulation de la catégorie pertinente, à 20 % de l'excédent de la somme i) de la valeur liquidative par part à la fin de cet exercice (compte non tenu de la rémunération au rendement à verser) et ii) des distributions versées au titre de cette part au cours des 12 mois précédents, sur 105 % (ou la part proportionnelle d'un taux de rendement minimal de 5 % si la période de calcul est plus courte qu'une année complète) du seuil de rendement (le « taux minimal »).

Le seuil de rendement utilisé pour déterminer la rémunération au rendement pour chaque exercice clos après le 31 décembre 2017 correspond au plus élevé des montants suivants : i) la valeur liquidative par part de la catégorie pertinente à la date de calcul de l'exercice précédent (après le versement de la rémunération au rendement); et ii) la valeur liquidative par part de la catégorie pertinente à la date de calcul du dernier exercice pour lequel une rémunération au rendement a été versée (après le versement de la rémunération au rendement), ajustée en fonction de toutes les distributions versées sur les parts de la catégorie pertinente à partir de la date où la valeur liquidative a été déterminée et jusqu'à la fin de l'exercice précédent.

Pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023, aucune rémunération au rendement n'a été versée. La rémunération au rendement, plus les taxes applicables, est calculée et cumulée quotidiennement, et versée chaque année, s'il y a lieu.

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.

PICTON MAHONEY TACTICAL INCOME FUND

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	7,19	7,99	8,13	8,00	8,01	8,75
Rémunération des placeurs pour compte et frais d'émission	-	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,24	0,40	0,46	0,36	0,39	0,39
Total des charges	(0,10)	(0,22)	(0,22)	(0,24)	(0,18)	(0,18)
Gains (pertes) réalisés	0,13	(0,26)	0,27	0,19	(0,11)	(0,50)
Gains (pertes) latents	(0,09)	(0,33)	(0,21)	0,08	0,29	0,02
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,18	(0,41)	0,30	0,39	0,39	(0,27)
Distributions :						
Revenus	(0,18)	(0,28)	(0,30)	(0,29)	(0,24)	(0,39)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,12)	(0,11)	(0,11)	(0,15)	(0,05)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,18)	(0,40)	(0,41)	(0,40)	(0,39)	(0,44)
Actif net à la clôture de la période	7,18	7,19	7,99	8,13	8,00	8,01

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⁾	13 900	15 768	19 964	24 361	33 818	45 072
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1 935	2 194	2 498	2 998	4 227	5 626
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	5,03 %	3,79 %	2,61 %	2,76 %	2,05 %	2,09 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	5,03 %	3,79 %	2,61 %	2,76 %	2,05 %	2,09 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,34 %	0,51 %	0,38 %	0,59 %	0,22 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	50,09 %	131,92 %	167,84 %	254,79 %	184,42 %	195,56 %
Valeur liquidative par part	7,18	7,19	7,99	8,13	8,00	8,01
Cours de clôture (TSX) (\$)	6,93	6,87	7,75	7,85	7,70	7,61

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	7,93	8,76	8,85	8,70	8,63	9,36
Rémunération des placeurs pour compte et frais d'émission	-	-	-	-	-	-
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,26	0,44	0,50	0,39	0,42	0,42
Total des charges	(0,09)	(0,20)	(0,18)	(0,28)	(0,15)	(0,15)
Gains (pertes) réalisés	0,14	(0,28)	0,21	0,31	(0,15)	(0,52)
Gains (pertes) latents	(0,09)	(0,35)	(0,20)	0,13	0,36	(0,03)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,22	(0,39)	0,33	0,55	0,48	(0,28)
Distributions :						
Revenus	(0,20)	(0,31)	(0,33)	(0,32)	(0,26)	(0,42)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,13)	(0,12)	(0,12)	(0,16)	(0,05)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,20)	(0,44)	(0,45)	(0,44)	(0,42)	(0,47)
Actif net à la clôture de la période	7,95	7,93	8,76	8,85	8,70	8,63

PICTON MAHONEY TACTICAL INCOME FUND

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⁾	6 192	6 077	6 646	5 763	5 591	8 835
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	779	767	759	651	642	1 024
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	4,45 %	3,29 %	2,03 %	2,78 %	1,51 %	1,56 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	4,45 %	3,29 %	2,03 %	2,78 %	1,51 %	1,56 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,34 %	0,51 %	0,38 %	0,59 %	0,22 %	0,23 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	50,09 %	131,92 %	167,84 %	254,79 %	184,42 %	195,56 %
Valeur liquidative par part	7,95	7,93	8,76	8,85	8,70	8,63

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.
- 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.

PICTON MAHONEY TACTICAL INCOME FUND

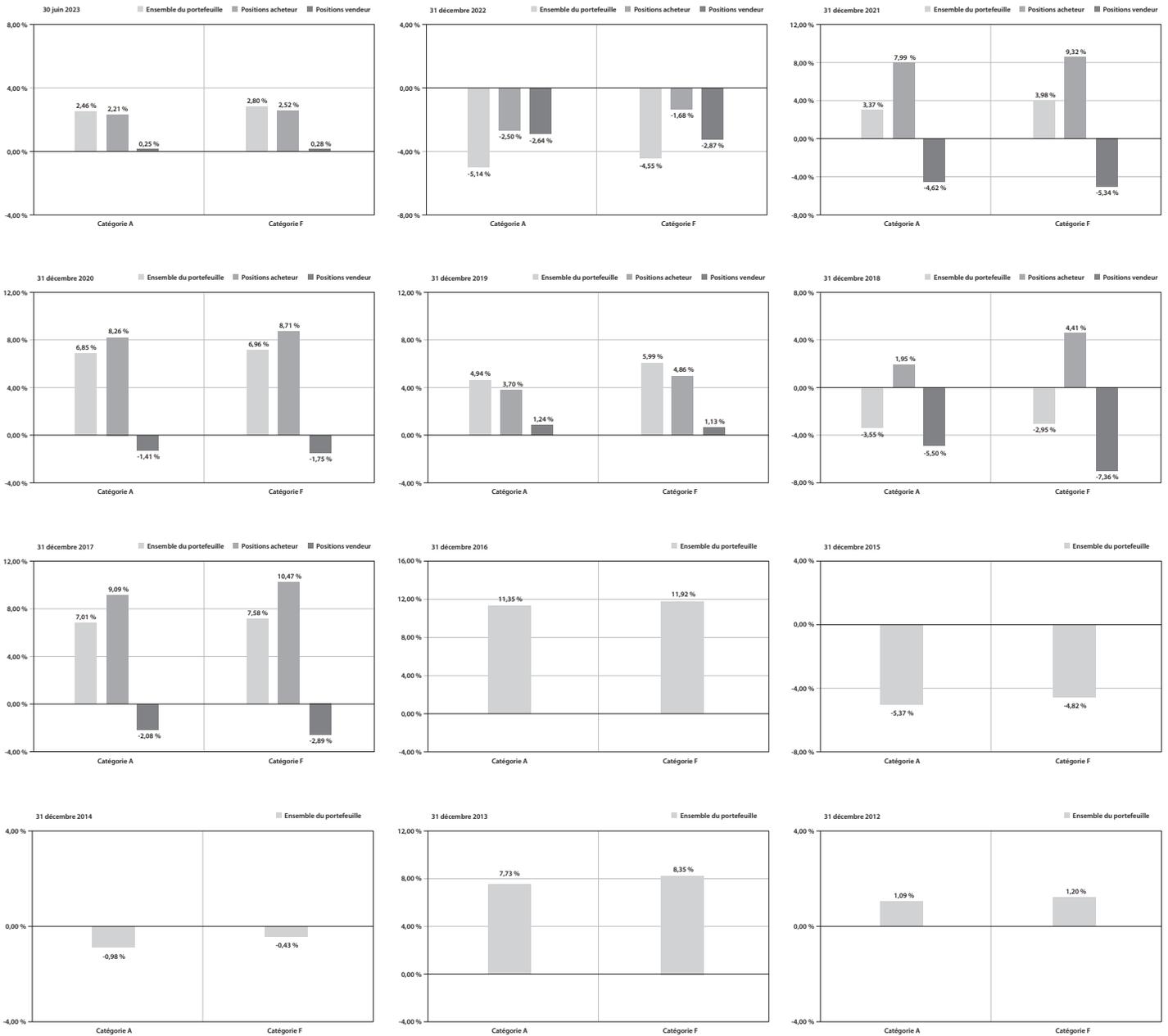
RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2023)

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. Elle ne tient pas compte des ventes, des rachats et des distributions ni d'autres frais optionnels qui auraient pu faire diminuer les rendements. 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 les périodes indiquées. 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.



PICTON MAHONEY TACTICAL INCOME FUND

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		25 principaux titres	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)		Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR		POSITIONS ACHETEUR	
Actions canadiennes	4,9 %	Trésorerie	16,2 %
Produits financiers	2,8 %	Secure Energy Services Inc., 7,250 %, 30-12-26	2,9 %
Énergie	1,9 %	Corporation Parkland, 3,875 %, 16-06-26	2,7 %
Immobilier	0,2 %	American Airlines Inc., 11,750 %, 15-07-25	2,3 %
Titres de créance canadiens	64,9 %	Acadia Healthcare Co Inc., 5,500 %, 01-07-28	2,2 %
Obligations de sociétés	64,9 %	Freeport Minerals Corp., 7,125 %, 01-11-27	2,1 %
Titres de créance mondiaux	41,0 %	Element Fleet Management Corp.	2,0 %
Obligations des États-Unis	37,5 %	iA Société financière inc., 6,611 %, 30-06-82	2,0 %
Obligations internationales	3,5 %	Catalent Pharma Solutions Inc., 5,000 %, 15-07-27	2,0 %
Instruments dérivés	0,9 %	Manitoulin USD Ltd., 13,290 %, 10-11-27	2,0 %
Total – positions acheteur	111,7 %	Banque de Montréal, 7,373 %, 31-12-49	2,0 %
POSITIONS VENDEUR		La Banque Toronto-Dominion, 7,232 %, 31-12-49	2,0 %
Titres de créance canadiens	-3,9 %	La Banque de Nouvelle-Écosse, 7,023 %, 27-07-82	1,9 %
Obligations de sociétés	-3,7 %	Tervita Corp., 11,000 %, 01-12-25	1,9 %
Obligations d'État	-0,2 %	Enbridge Inc.	1,9 %
Titres de créance mondiaux	-20,6 %	Corporation Parkland, 6,000 %, 23-06-28	1,9 %
Obligations des États-Unis	-19,7 %	Banque Royale du Canada, 4,500 %, 24-11-80	1,8 %
Obligations internationales	-0,9 %	Vistra Corp., 8,000 %, 31-12-49	1,8 %
Instruments dérivés	-0,9 %	Mileage Plus Holdings LLC, 6,500 %, 20-06-27	1,7 %
Total – positions vendeur	-25,4 %	Northriver Midstream Finance LP, 5,625 %, 15-02-26	1,7 %
Trésorerie	16,2 %	AutoCanada Inc., 5,750 %, 07-02-29	1,7 %
Autres passifs, montant net	-2,5 %	Brookfield Property REIT Inc., 4,500 %, 01-04-27	1,7 %
Total	100,0 %	Banque Nationale du Canada, 7,500 %, 16-11-82	1,7 %
		Brookfield Property Finance ULC, 7,125 %, 13-02-28	1,6 %
		NCR Corp., 5,750 %, 01-09-27	1,6 %
		Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	20 092 \$

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

Administration du Fonds

Picton Mahoney Funds

A/S Fiducie RBC Services aux investisseurs
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)
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

Agent des transferts

Compagnie Trust TSX

200 University Ave. Suite 300
Toronto (Ontario)
Canada M5H 4H1