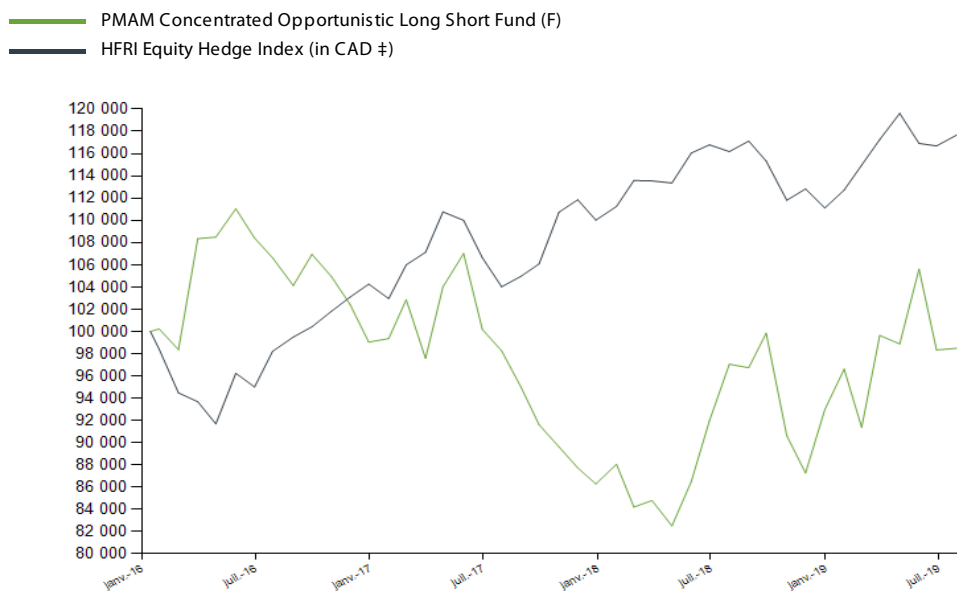


DISCUSSION DE PORTEFEUILLE

- > The Fund ended the second quarter of 2019 down -1.57% (-1.31% for F-Class), driven by strong performance in a minority of names in the core portfolio while most remaining positions generated small losses. Losses in our convexity structure (which posted gross approximate losses of 1.8% this quarter) were in line with expectations given the overall market performance. Given the tremendous rally in markets in the first half in the face of potentially weaker economic signals, we do not believe December was a bottom and we are still long-term bearish.
- > We still retain greater than 80% of our 'notional' exposure in our top five long holdings which we believe possess attractive risk-adjusted return profiles. We still perceive higher-than-average levels of equity market risk, so much of our exposure is expressed through call options and spreads to limit downside.

PERFORMANCE : VALEUR DE 100 000 \$ INVESTIS DANS LA CATÉGORIE F EN JANVIER 2016



‡Calculat  en \$ US par le fournisseur d'indice et converti en \$ CA selon le taux de change en vigueur au \$1.31

	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans*	5 ans*	10 ans*	Début**
PMAM Concentrated Opportunistic Long Short Fund (F)	0.15	-0.39	1.94	1.47	-2.61	--	--	-0.43
HFRI Equity Hedge Index (in CAD ‡)	0.86	-1.61	4.41	1.30	6.20	--	--	4.70

Remarque : (*) fait référence au rendement annualisé moyen. **Les données présentées ci-dessus sur le rendement de l'indice global HFRI Equity Hedge (\$ CA) (l'«indice») ont été alignées avec la date de création du Fonds pour permettre une comparaison plus pertinente. Le calcul des données de rendement simulées de l'indice a été fait en calculant au prorata le rendement mensuel réel de l'indice du 15 janv. 2016 au 31 janv. 2016 et en établissant une liaison géométrique de celui-ci avec le rendement mensuel réel de l'indice du 28 février 2016 jusqu'à la fin de ce mois. Les données de rendement simulées ont l'avantage d'être calculées avec le recul, elles peuvent être modifiées sans préavis et elles ne sont fournies qu'à titre informatif. Le rendement réel de l'indice pourrait différer de façon importante et il ne tient pas compte des frais, des commissions, des dépenses ni des coûts.

Point saillant

Procurer une croissance à long terme du capital, des rendements ajustés selon le risque intéressants et une volatilité annuelle semblable ou inférieure à celle des marchés boursiers traditionnels grâce à un portefeuille concentré.

Stratégie

Le Fonds se concentrera sur les positions les plus convaincantes que le gestionnaire de portefeuille réussira   d nichier. Il optera pour des positions acheteur en ce qui concerne les entreprises de qualité fortement sous-évaluées, et pour des positions vendeur à l'égard d'entreprises de qualité inférieure qui sont surévaluées et vulnérables à des  v nements catalyseurs. Le Fonds effectuera des analyses approfondies de scénarios pour déterminer le titre (action, option) qui convient le mieux à notre positionnement à l'égard de chaque position.

Informations sur le Fonds

Actifs du Fonds : \$12.5M
 Actifs de la société : \$7.4B
 Détails du Fonds : 2% de frais de gestion (A)
 20% de frais liés au rendement
 Valeur sommet
 Liquidité hebdomadaire
 Courtier principal : TD Securities Inc.
 Administrateur : RBC I&TS
 Auditeur : PricewaterhouseCoopers
 Avocat : McMillan LLP

Code du Fond

Catégorie F: PIC1101

PIC 1101

**PICTON
MAHONEY**
Gestion d'actifs

ANALYSE DU RENDEMENT ET DES RISQUES

POINTS SAILLANTS DU FONDS	PICTON MAHONEY CONCENTRATED OPPORTUNISTIC LONG SHORT FUND (F)	HFRI EQUITY HEDGE INDEX (IN CAD \$)
VL par part	9.40	
Actif net	12.5 M	
Rendement du mois en cours	0.15%	0.86%
Rendement ACJ	5.93%	5.92%

ANALYSE DU RENDEMENT

Perte maximale	-25.68%	-6.83%
Période de la perte	juin-16 - avr.-18	févr.-16 - avr.-16
Temps passé en récupération	38 mois	6 mois
Pourcentage de mois positifs	46.51%	58.14%
Bêta	0.25	1.00
Écart-type (%)	15.32%	7.03%
Ratio de Sharpe	-0.02	0.54
Pire mois	-9.23%	-4.00%

CINQ POSITIONS PRINCIPALES

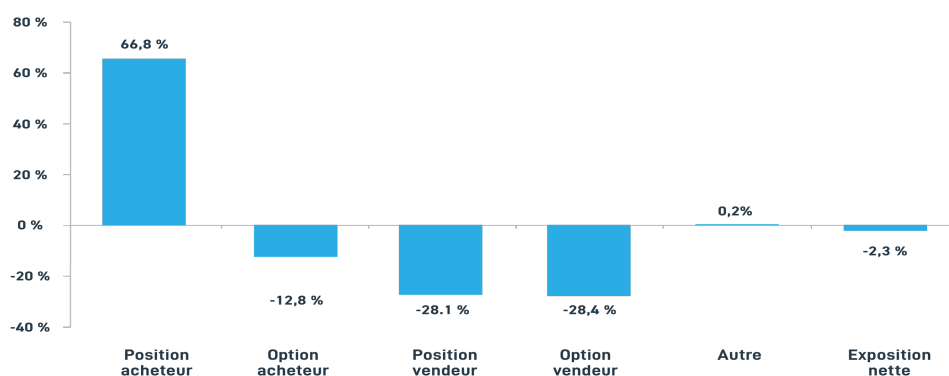
Bunge Ltd
SunOpta Inc
TransDigm Group Inc
VersaPay Corp
The Westaim Corp

EXPOSITION NETTE AJUSTÉE AU DELTA SELON LE SECTEUR

Consommation discrétionnaire	-18.7 %	Matériaux	-2.6 %
Biens de consommation de base	25.6 %	Real Estate	-5.0 %
Énergie	4.5 %	AUTRE	0.0 %
Finance	-2.4 %	Telecommunication Services	-0.1 %
Soins de santé	-11.2 %	Communication Services	4.7 %
Industrie	8.3 %	Services aux collectivités	-2.6 %
Technologie de l'information	-2.8 %	Total	-2.2 %

EXPOSITION SECTORIELLE (NETTE)

Exposition nette ajustée au delta selon catégorie d'actif



33, rue Yonge, bureau 830
Toronto (ON) M5E 1G4

Bankers Hall, tour Ouest
888 - 3rd Street SO, 10e étage
Calgary (AB) T2P 5C5

1250 René Lévesque Ouest,
Bureau 2200
Montréal, QC, H3B 4W8

666, rue Burrard, bureau 600
Vancouver (BC) V6C 2X8

www.pictonmahoney.com
service@pictonmahoney.com
institutional@pictonmahoney.com
416.955.4108 1.866.369.4108

Avis de non-responsabilité

La date de la création des parts de la catégorie F du Fonds est le 15 janvier, 2016. Les données sur le rendement et son analyse sont présentées depuis la création des parts de la catégorie F du Fonds. L'actif net présenté représente le cumul des catégories A, F et I. Le calcul de la perte maximale, de la période de la perte et du temps de récupération se fait au moyen de données mensuelles. Le calcul du bêta, de l'écart-type et du ratio de Sharpe se fait au moyen de données perçues à chaque date d'évaluation hebdomadaire. Les 5 principaux titres sont présentés par ordre alphabétique. Le rendement du Fonds est comparé à l'indice global HFRI Equity Hedge (Total) Index. La composition du portefeuille du Fonds sera sensiblement différente de celle de l'indice en raison de la stratégie de placement du Fonds. Veuillez consulter la notice d'offre confidentielle du Fonds pour plus d'information, y compris les stratégies de placement, les facteurs de risque et l'admissibilité des investisseurs. Ce document n'est produit qu'à titre informatif et il ne constitue pas une offre ni une sollicitation à vendre les parts de ce Fonds. Son contenu peut être modifié sans préavis. Il est possible que des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses soient associés à des investissements dans des fonds. Le Fonds n'est pas garanti, sa valeur varie fréquemment et son rendement passé n'est aucunement garant des résultats futurs.