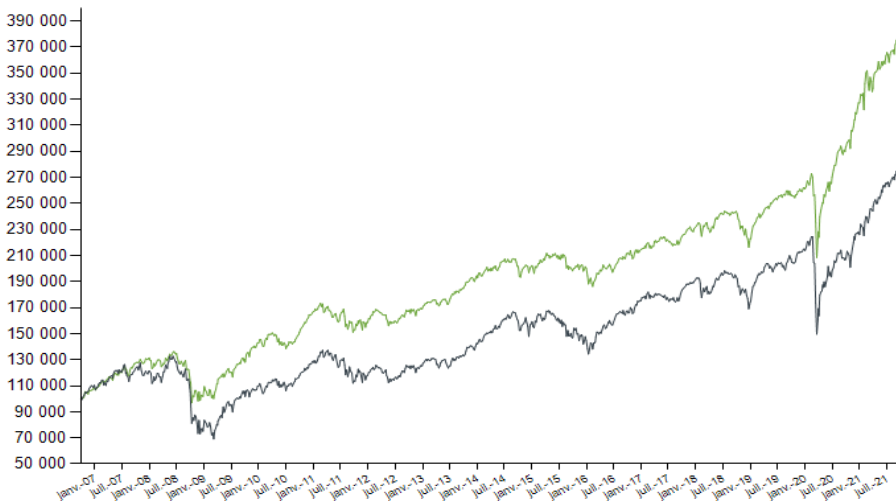


RÉCAPITULATION ET PERSPECTIVES TRIMESTRIELLES

- > In Q3 of 2021, the Fund's Class A units returned -0.07% (0.15% for Class F). The S&P/TSX Composite (TR) Index return was 0.17% during the quarter. On a net basis (long and short), the sectors that contributed the largest to the Fund's absolute performance were, Information Technology, Real Estate and Energy. The largest detractor to the Fund's absolute performance was Materials.
- > In regards to individual contributors to the Fund's performance, Nuvei Corporation, Tourmaline Oil Corp, and Magnet Forensics were notable contributors during the period.
- > As we go into the Fall, we believe we are starting the final chapter of a mid-cycle transition. In the final chapter, quality stocks tend to come under pressure. The catalyst in the prior years was the U.S. Federal Reserve ("the Fed") moving away from maximum accommodation. This time around we have the taper. This is a tightening of financial conditions and when that happens multiples tend to come under pressure. This process started at the beginning of September when the Fed started to pivot. It is entirely plausible that multiples could have more downside and this is something we typically see during this phase.
- > We believe earnings revision breadth will come down starting this quarter. Given the headwinds we are suddenly dealing with (labour shortages, wage pressures, input cost issues, supply chain bottle necks, etc), earnings revisions breadth could actually turn negative shortly and earnings surprises will likely not be able to match the pace we've seen over the past year.

PERFORMANCE : VALEUR DE 100 000 \$ INVESTIS DANS LA CATÉGORIE F EN SEPTEMBRE 2006

— Fonds d'actions acheteur/vendeur GAPM (F)
— S&P/TSX Composite Index (TR)



	1 mois	3 mois	6 mois	AAJ	1 an	3 ans*	5 ans*	10 ans*	Début*
Fonds d'actions acheteur/vendeur GAPM (F)	4.57	4.12	8.09	16.67	30.63	17.97	12.68	9.23	9.28
S&P/TSX Composite Index (TR)	5.02	4.36	11.52	23.38	38.77	15.38	10.58	8.78	7.03

Remarque : (*) fait référence au rendement annualisé moyen.

Point saillant

L'objectif du Fonds consiste à fournir un niveau constant de plus-value du capital à long terme tout en offrant un rendement attrayant en fonction du risque.

Stratégie

Construire un portefeuille orienté, selon notre système de classement multifactoriel, vers des positions acheteurs dans les actions les plus intéressantes et vers des positions vendeurs dans les actions les moins intéressantes. Nous achèterons des sociétés de première qualité en voie de subir une transformation fondamentale positive et ayant des valorisations raisonnables et vendrons à découvert des sociétés de qualité inférieure en voie de subir une transformation fondamentale négative et ayant des valorisations élevées.

Le portefeuille sera structuré de telle sorte qu'il aura généralement une exposition positive au marché des actions, sans qu'elle soit pleine. Les positions acheteurs représenteront, en moyenne, 50 % de l'exposition nette du fonds au marché des actions.

Informations sur le Fonds

Actifs du Fonds : \$205,1 M
 Actifs de la société : \$10,1 M
 Détails du Fonds : 1 % de frais de gestion (A)
 17,5 % de frais liés au rendement
 2 % Hurdle Rate
 Valeur sommet
 Liquidité hebdomadaire
 Admissible au RER
 Courtier principal : RBC Dominion Securities
 Administrateur : RBC I&TS
 Auditeur : PricewaterhouseCoopers
 Avocat : McMillan LLP

Code du Fond

Catégorie F: PIC201

PIC 201

**PICTON
MAHONEY**
Gestion d'actifs

ANALYSE DU RENDEMENT ET DES RISQUES

POINTS SAILLANTS DU FONDS	FONDS D' ACTIONS ACHETEUR/ VENDEUR GAPM (F)	S&P/TSX COMPOSITE INDEX (TR)
VL par part	49.17	
Actif net	205.1 M	
Rendement du mois en cours	4.57%	5.02%
Rendement ACJ	16.67%	23.38%
2007 Rendement annuel (année civile)	21.16%	9.83%
2008 Rendement annuel (année civile)	-18.05%	-33.00%
2009 Rendement annuel (année civile)	32.52%	35.05%
2010 Rendement annuel (année civile)	16.86%	17.61%
2011 Rendement annuel (année civile)	-5.00%	-8.71%
2012 Rendement annuel (année civile)	7.13%	7.19%
2013 Rendement annuel (année civile)	14.61%	12.99%
2014 Rendement annuel (année civile)	3.84%	10.55%
2015 Rendement annuel (année civile)	-0.92%	-8.32%
2016 Rendement annuel (année civile)	7.09%	21.08%
2017 Rendement annuel (année civile)	8.06%	9.10%
2018 Rendement annuel (année civile)	-3.81%	-8.89%
2019 Rendement annuel (année civile)	17.11%	22.88%
2020 Rendement annuel (année civile)	25.30%	5.60%

ANALYSE DU RENDEMENT

Perte maximale	-24.04%	-43.35%
Période de baisse maximale	juil.-08 - janv.-09	juin-08 - févr.-09
Temps passé en récupération	16 mois	32 mois
Pourcentage de mois positifs	67.96%	64.64%
Bêta	0.63	1.00
Écart-type (%)	12.11%	17.19%
Ratio de Sharpe	0.69	0.41
Pire mois	-12.87%	-17.38%

CINQ PRINCIPALES POSITIONS ACHETEURS

Brookfield Asset Management Inc CI A
Canadian Pacific Railway Ltd.
iA Financial Corp Inc
National Bank of Canada
Royal Bank of Canada

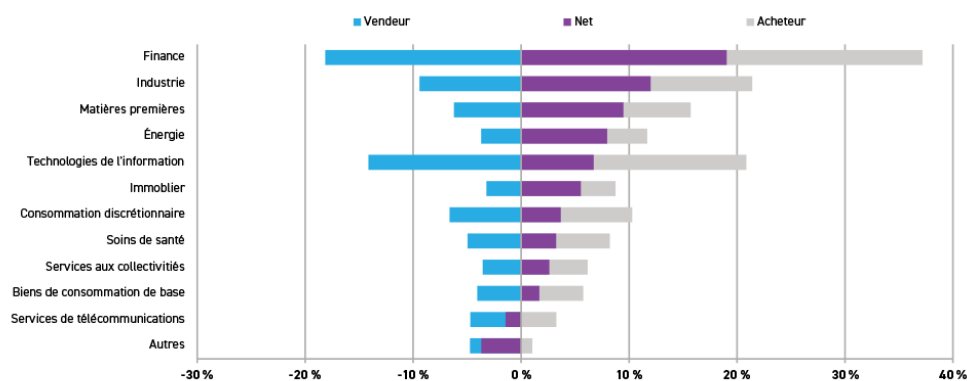
EXPOSITIONS

Brute	233.81%
Acheteur	150.33%
Vendeur	-83.49%
Net	66.84%

COMPOSITION GÉOGRAPHIQUE (BRUTE)

Amérique	212.76%
Emerging Market	0.27%
Europe	14.26%
Pourtour du Pacifique	6.52%

ALLOCATION



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 29 septembre, 2006. 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 hebdomadaires. Les 5 principaux titres sont présentés par ordre alphabétique. Les données sur le rendement sont comparées à S&P/TSX Composite Index (TR), l'indice de référence standard pour les stratégies d'actions canadiennes. 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.