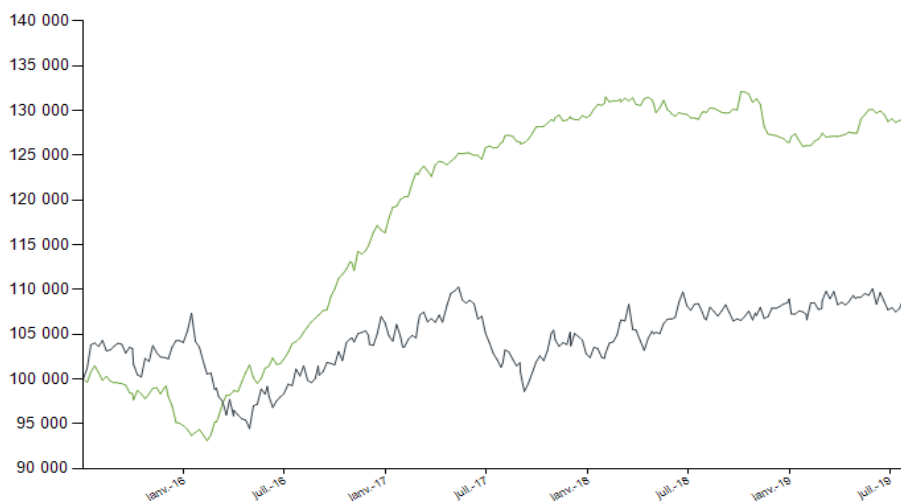


RÉCAPITULATION ET PERSPECTIVES TRIMESTRIELLES

- > In Q2, our Fund returned 1.33% (A Class) and 1.59% (F Class) which outperformed the HFRX Fixed Income-Credit Index (in CAD) benchmark. Defensive positioning, interest rate and credit hedges were the primary contributors to the relative underperformance.
- > Q2 saw volatility return to markets as geopolitical uncertainty and deteriorating macroeconomic data caused risk assets to decline in May. However in June, market expectations for central bank policy easing provided support and risk assets rallied back aggressively. As of June 30th there was a 100% probability priced into the bond market for a rate cut from the Fed at the July 31st meeting.
- > With global central banks supporting markets, and a more conciliatory tone on trade issues coming out of the June G20 meeting, there is some optimism that the economic cycle can be extended. Credit could continue to perform well in this environment as lower government bond yields incentivize investors to reach for yield as long as macroeconomic data stabilizes.
- > However, with credit spreads rallying back toward levels seen during most of 2017-2018 we maintain our defensive positioning with the portfolio weighted toward shorter dated and higher quality credit. We continue to focus on finding idiosyncratic yield-with-upside and event driven situations which could provide upside optionality to the portfolio. With volatility back near the lows we are actively layering in option hedges which aim to mitigate downside exposure.

PERFORMANCE : VALEUR DE 100 000 \$ INVESTIS DANS LA CATÉGORIE A EN JUILLET 2015

— Fonds de situations spéciales GAPM (A)
— HFRX FIXED INCOME-CREDIT INDEX (in CAD ‡)



‡ 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*
Fonds de situations spéciales GAPM (A)	-0.17	0.84	1.96	-1.00	7.11	--	--	6.35
HFRX FIXED INCOME-CREDIT INDEX (in CAD ‡)	0.92	-0.26	1.38	1.81	2.70	--	--	2.07

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

Le Fonds prendra des positions concentrées, acheteur ou vendeur, dans des titres d'entreprises touchées par un catalyseur ou un  v nement quelconque, comme la réorganisation de la structure du capital, ou par toute autre situation dont le Fonds pourrait tirer profit. Le Fonds cherche à réaliser une plus-value grâce au revenu générer par les titres et à l'évolution de leur prix, à court terme ou à long terme, tout en offrant un rendement ajusté selon le risque intéressant, et ce, avec une plus faible volatilité que les placements en actions traditionnels.

Informations sur le Fonds

Actifs du Fonds : \$35.0M

Actifs de la société : \$7,4B

Détails du Fonds : 3% de distribution cible

2% de frais de gestion (A)
20% de frais liés au rendement

Liquidité hebdomadaire
Admissible au RER

Courtier principal : Goldman Sachs & Co., and Scotia Capital Inc

Administrateur : RBCi&TS

Auditeur : Pricewaterhousecoopers

Avocat : McMillan LLP

Code du Fond

Catégorie A: PIC550

PIC 550

**PICTON
MAHONEY**
Gestion d'actifs

ANALYSE DU RENDEMENT ET DES RISQUES

POINTS SAILLANTS DU FONDS	FONDS DE SITUATIONS SPÉCIALES GAPM (A)	HFRX FIXED INCOME-CREDIT INDEX (IN CAD \$)
VL par part	8.45	
Actif net	35.1 M	
Rendement du mois en cours	-0.17%	0.92%
Rendement ACJ	1.67%	-0.22%
2016 Rendement annuel (année civile)	22.73	2.10
2017 Rendement annuel (année civile)	11.07	-3.26
2018 Rendement annuel (année civile)	-2.13%	5.99%

ANALYSE DU RENDEMENT

Perte maximale	-6.29%	-9.23%
Période de la perte	août-15 - janv.-16	janv.-16 - avr.-16
Temps passé en récupération	8 mois	9 mois
Pourcentage de mois positifs	65.31%	59.18%
Bêta	-0.05	1.00
Écart-type (%)	4.26%	7.27%
Ratio de Sharpe	1.27	0.20
Pire mois	-4.46%	-4.44%

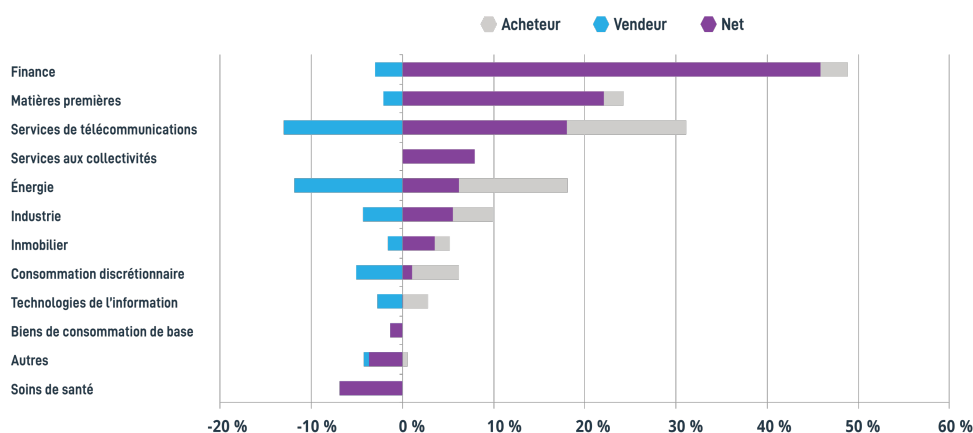
CINQ PRINCIPALES POSITIONS ACHETEURS

Consolidated Communications 6.5% 10/01/22		
Iridium Communications 10.25% 04/15/23 144a		
MDC Partners Inc 6.5% 05/01/24		
RBS Capital Trust II 6.425% 01/03/34		
Royal Bank of Scotland 1.625% 12/29/49		
Rendement moyen pondéré (NET)	8.10	0.00
Duration modifiée moyenne pondérée (NETTE)	2.06	0.00
Cote de crédit moyenne pondérée	BB-	0.00

EXPOSITIONS

		COMPOSITION GÉOGRAPHIQUE (BRUTE)	
Brute	211.24%	Amérique	173.58%
Acheteur	154.76%	Europe	35.9%
Vendeur	-56.49%	Pourtour du Pacifique	1.76%
Net	98.27%		

EXPOSITION SECTORIELLE (NETTE)



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

Les parts de cat. A ont été créées le 2 juillet 2015. Les données présentées sur l'analyse du rend. se rapportent aux parts de cat. A. L'actif net représente le cumul des cat. A, UA, F, UF et I. Le calcul de la perte max., de la pér. de la perte et du temps de récupération se fait au moy. de données mens. Le calcul du bêta, de l'ÉT et du ratio de Sharpe se fait au moy. de données perçues aux dates d'évaluation hebdo. Des pos. sur options sur les indices de créd. sont incl. dans le volet de créd. de la répartition par titre. Les 5 princ. titres sont présentés par ordre alpha. La cote de créd. moy., pondérée par pos., est calculée au moy. d'un ensemble de cotes de créd. fournies par S&P, Moody's, DBRS et Fitch. Le rend. est comparé à HFRX Fixed Income-Credit Index (in CAD \$). 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.