

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les principales données financières, mais non les états financiers annuels complets du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney (le « Fonds »). Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers annuels 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 à www.pictonmahoney.com ou le site de SEDAR+ à www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de la même manière afin d'obtenir un exemplaire du rapport financier intermédiaire 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 d'actions fortifié Picton Mahoney consiste à réaliser une plus-value du capital à long terme en investissant principalement sur les marchés mondiaux des actions, tout en atténuant le risque de perte 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 investit dans un portefeuille diversifié d'actions mondiales de capitalisations diverses. Le conseiller en valeurs utilise une stratégie de placement axée sur le momentum qui consiste à tirer parti des changements dans les fondamentaux des titres sélectionnés au moyen de sa méthode exclusive de recherche et d'analyse fondamentale et quantitative. Il entend maintenir une exposition au marché des actions inférieure à 100 %, généralement de l'ordre de 60 à 90 % selon ses perspectives du marché.

Le Fonds peut aussi choisir : i) d'investir jusqu'à 100 % de son portefeuille dans des titres étrangers; ii) d'effectuer des ventes à découvert de façon compatible avec ses objectifs de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières; iii) 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 iv) d'utiliser des dérivés, comme des options, des contrats à terme normalisés et de gré à gré, des swaps et des billets négociés en bourse, 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 de change : La valeur liquidative et le prix des parts d'un Fonds sont calculés en dollars canadiens. La plupart des placements en titres étrangers sont achetés dans une monnaie autre que le dollar canadien. Par conséquent, leur valeur varie selon la valeur du dollar canadien par rapport à celle de la devise. Si la valeur du dollar canadien augmente par rapport à la valeur de la devise, mais que celle du placement demeure stable, la valeur du placement en dollars canadiens baissera. De même, si la valeur du dollar canadien baisse par rapport à celle de la devise, la valeur du placement du Fonds augmentera.
3. Risque de liquidité : La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un titre peut être vendu à un juste prix contre de la trésorerie. Si un Fonds ne peut pas vendre un titre rapidement, il se peut qu'il perde de l'argent ou que son bénéfice soit moindre, surtout s'il doit répondre à un grand nombre de demandes de rachat. Si les porteurs de parts devaient présenter d'importantes demandes de rachat de leurs parts dans un court laps de temps, le gestionnaire pourrait alors devoir prendre les dispositions nécessaires pour liquider les positions du Fonds plus rapidement que ce qui aurait été autrement souhaitable, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des parts restantes du Fonds. En général, les

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

placements dans de plus petites entreprises, sur des marchés plus petits ou dans certains secteurs de l'économie ont tendance à être moins liquides que d'autres types de placements. Moins un placement est liquide, plus sa valeur a tendance à fluctuer.

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 l'exercice du 1^{er} janvier 2023 au 31 décembre 2023, la valeur liquidative du Fonds est passée de 110,2 M\$ à 101,6 M\$, soit une diminution d'environ 8,6 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une augmentation de l'actif de 15,3 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 6,4 M\$, procédé à des réinvestissements des distributions de 1,5 M\$, effectué des rachats nets de 30,3 M\$ et versé des distributions totalisant 1,5 M\$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les rendements des parts des catégories A, F, FT, T et I du Fonds se sont respectivement établis à 13,91 %, 15,12 %, 15,09 %, 13,92 % et 16,21 %. Les catégories F, FT et I ont mieux fait que l'indice de référence (l'« indice de rémunération au rendement »), contrairement aux catégories A et T qui ont tiré de l'arrière. L'indice de rémunération au rendement est constitué à 25 % de l'indice composé S&P/TSX (rendement global), à 50 % de l'indice MSCI Monde et à 25 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada, et il est présenté en dollars canadiens. Son rendement s'est établi à 14,52 % pour la période.

La stratégie sous-jacente du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney (le « Fonds ») consiste à investir dans un ensemble d'actions mondiales diversifiées par secteur et par capitalisation boursière qui satisfont à nos critères de momentum et d'évolution favorable des fondamentaux. Les positions à découvert sont également diversifiées mondialement, avec une préférence pour les situations spéciales. Le complément en options de vente consiste essentiellement en l'achat et la vente d'options de vente sur indices d'actions et en l'arbitrage d'écart baissiers visant à reproduire la répartition géographique du portefeuille sous-jacent.

Les titres de catégorie F du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney ont affiché un rendement de 18,1 % au cours de l'exercice clos le 31 décembre, contre 14,6 % pour l'indice de référence, composé à 25 % de l'indice composé S&P/TSX (rendement global), à 50 % de l'indice MSCI Monde (rendement net) et à 25 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada.

Durant l'exercice clos le 31 décembre, le portefeuille était entièrement investi, et son exposition brute représentait 98 % du total de l'actif. L'exposition nette du portefeuille (sans tenir compte de l'incidence des options) était de 91 % en décembre.

La contribution négative de la sélection des titres s'est élevée à 149 points de base (90 points de base liés à la trésorerie). Les secteurs des matériaux, des services collectifs et de la consommation discrétionnaire ont tiré de l'arrière. Les secteurs de l'énergie, des produits financiers et des soins de santé ont contribué à la performance. La surpondération des technologies et de la consommation discrétionnaire et la sous-pondération des matériaux ont également été favorables. La surpondération des soins de santé et des produits de première nécessité a nuí aux résultats.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les marchés des actions semblaient extrêmement enthousiastes à la fin de 2023. En effet, les investisseurs prévoient un parfait atterrissage en douceur de l'économie (du moins aux États-Unis) tablant sur la maîtrise de l'inflation, le ralentissement de l'économie mais la poursuite de la croissance, le maintien d'un faible taux de chômage en deçà de 4 %, un revirement de politique de la Fed et d'importantes mesures de soutien de l'économie en mars, exactement au bon moment, l'affaiblissement du dollar américain annulant les risques d'un événement fâcheux (surtout dans les marchés émergents) et une forte augmentation des bénéfices des sociétés de l'indice S&P 500 en 2024 faisant suite à un creux. C'est incroyable comment les prévisions du marché peuvent changer rapidement en un trimestre!

Toutefois, le positionnement à long terme et l'optimisme des investisseurs sont exagérés et les valorisations semblent déjà tenir compte de ce scénario parfait. Nous pensons que les événements devront être extrêmement favorables en 2024 pour entraîner une hausse importante des actions et des obligations par rapport à leurs niveaux actuels. De plus, les attentes des marchés comportent présentement des incohérences qu'il sera de plus en plus difficile de concilier au cours de l'année. Par exemple, une politique très accommodante de la Fed est déjà prise en compte par les marchés des taux à terme, ce qui pointe vers un ralentissement économique marqué à court terme, alors qu'une bonne croissance des bénéfices est attendue. Si les bénéfices s'améliorent, la Fed n'abaissera pas les taux d'intérêt rapidement; il se peut même qu'elle ne les diminue pas du tout.

Les investisseurs qui adhèrent au scénario de hausse semblent vouloir le beurre et l'argent du beurre. Nous pensons qu'à court terme, la conjoncture sera peu favorable aux actifs risqués, et que d'autres épisodes de volatilité se produiront en 2024 lorsque les prévisions actuelles d'un atterrissage en douceur de l'économie seront mises à l'épreuve. Nous sommes également préoccupés par l'audace du président de la Fed, qui semble soudainement prendre des décisions tournées vers l'avenir (au lieu de suivre les tendances) pour la première fois et être convaincu que l'inflation est maîtrisée, même si des contraintes d'approvisionnement demeurent dans certains des principaux secteurs.

Pour le Fonds d'actions fortifié, nous nous concentrons sur la réalisation d'une plus-value du capital à long terme en investissant de façon disciplinée dans des actions du monde entier tout en atténuant le risque de pertes financières au moyen de stratégies de couverture.

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 9,9 G\$ au 31 décembre 2023. Au 31 décembre 2023, le gestionnaire détenait 690 parts de catégorie T et 710 parts de catégorie O du Fonds (1 408 parts de catégorie T au 31 décembre 2022). Le gestionnaire a absorbé des charges de 32 761 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 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

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

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 l'exercice clos le 31 décembre 2023, les frais de gestion du Fonds se sont élevés à 285 059 \$ (324 079 \$ au 31 décembre 2022). Les frais de gestion des parts des catégories I et O du Fonds sont négociés avec l'investisseur et payés directement par celui-ci, 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 %	53,11 %	46,89 %
Parts de catégorie F	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie FT	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie T	1,90 %	53,07 %	46,93 %

Le gestionnaire a payé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 29 004 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 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. Le gestionnaire se réserve le droit, à son gré et à tout moment, de mettre fin à la rémunération au rendement, de la diminuer ou d'y renoncer. Le gestionnaire a renoncé à toute rémunération au rendement à l'égard des parts de catégorie O du Fonds jusqu'au 31 août 2024, et pourrait prolonger cette renonciation ou y mettre fin après cette date. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le Fonds n'a versé aucune rémunération au rendement (aucune au 31 décembre 2022). À sa discrétion, le gestionnaire a renoncé à cette rémunération pour l'exercice.

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 l'exercice clos le 31 décembre 2023, le CEI n'a formulé aucune recommandation à l'attention du gestionnaire.

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 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					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	13,89	15,86	14,16	12,10	10,54
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,28	0,24	0,22	0,20	0,20
Total des charges	(0,40)	(0,39)	(0,53)	(0,36)	(0,30)
Gains (pertes) réalisés	0,84	0,08	1,50	0,96	0,03
Gains (pertes) latents	1,18	(1,86)	1,49	1,32	1,82
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,90	(1,93)	2,68	2,12	1,75
Distributions :					
Revenus	(0,20)	(0,15)	(0,09)	(0,19)	(0,12)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,02)	-	(0,85)	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	(0,22)	(0,15)	(0,94)	(0,19)	(0,12)
Actif net à la clôture de l'exercice	15,59	13,89	15,86	14,16	12,10

Parts de catégorie A – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	2 678	2 609	3 432	2 965	2 990
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	172	188	216	209	247
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,25 %	2,27 %	2,75 %	2,34 %	2,33 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,28 %	2,31 %	2,78 %	2,48 %	2,40 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	15,59	13,89	15,86	14,16	12,10

Parts de catégorie F – Actif net par part					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	14,83	16,74	14,78	12,66	10,92
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,30	0,26	0,25	0,21	0,20
Total des charges	(0,25)	(0,22)	(0,34)	(0,33)	(0,15)
Gains (pertes) réalisés	0,90	0,05	1,18	1,06	(0,07)
Gains (pertes) latents	1,36	(1,65)	1,56	0,65	2,04
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	2,31	(1,56)	2,65	1,59	2,02
Distributions :					
Revenus	(0,22)	(0,18)	(0,11)	(0,17)	(0,11)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,02)	-	(0,98)	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	(0,24)	(0,18)	(1,09)	(0,17)	(0,11)
Actif net à la clôture de l'exercice	16,83	14,83	16,74	14,78	12,66

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

Parts de catégorie F – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	24 817	29 055	27 084	5 334	7 064
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1 475	1 959	1 618	361	558
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,13 %	1,15 %	1,46 %	2,60 %	1,24 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,16 %	1,18 %	1,49 %	2,67 %	1,30 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	16,83	14,83	16,74	14,78	12,66

Parts de catégorie FT – Actif net par part					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,38	12,28	11,58	10,29	9,29
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,21	0,18	0,18	0,16	0,19
Total des charges	(0,18)	(0,14)	(0,38)	(0,27)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés	0,62	(0,01)	1,03	0,82	(0,25)
Gains (pertes) latents	0,91	(1,52)	1,29	1,42	2,11
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,56	(1,49)	2,12	2,13	1,98
Distributions :					
Revenus	(0,52)	(0,59)	(0,71)	(0,67)	(0,47)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(1,30)	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,52)	(0,59)	(2,01)	(0,67)	(0,47)
Actif net à la clôture de l'exercice	11,40	10,38	12,28	11,58	10,29

Parts de catégorie FT – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	158	166	363	208	353
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	14	16	30	18	34
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,16 %	1,16 %	1,69 %	2,60 %	1,22 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	1,19 %	1,19 %	1,92 %	2,85 %	1,22 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	11,40	10,38	12,28	11,58	10,29

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

Parts de catégorie T – Actif net par part					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	9,66	11,55	11,09	9,81	8,95
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,19	0,17	0,17	0,16	0,17
Total des charges	(0,27)	(0,44)	(0,37)	(0,28)	(0,25)
Gains (pertes) réalisés	0,57	0,44	0,67	0,75	0,03
Gains (pertes) latents	0,82	(2,35)	1,34	1,35	1,53
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,31	(2,18)	1,81	1,98	1,48
Distributions :					
Revenus	(0,48)	(0,56)	(0,67)	(0,69)	(0,53)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	(1,11)	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,48)	(0,56)	(1,78)	(0,69)	(0,53)
Actif net à la clôture de l'exercice	10,50	9,66	11,55	11,09	9,81

Parts de catégorie T – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	231	220	672	251	222
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	22	23	58	23	23
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,18 %	2,19 %	2,75 %	2,34 %	2,25 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	2,21 %	2,23 %	2,77 %	2,35 %	2,30 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	10,50	9,66	11,55	11,09	9,81

Parts de catégorie I – Actif net par part					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de l'exercice	16,50	18,42	15,90	13,27	11,32
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,33	0,28	0,26	0,21	0,22
Total des charges	(0,11)	(0,14)	(0,12)	(0,11)	(0,09)
Gains (pertes) réalisés	1,01	0,16	1,49	1,08	0,11
Gains (pertes) latents	1,47	(2,05)	1,86	1,59	1,85
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	2,70	(1,75)	3,49	2,77	2,09
Distributions :					
Revenus	(0,23)	(0,17)	(0,12)	(0,20)	(0,14)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,02)	-	(1,08)	-	-
Remboursement de capital	(0,00)	(0,00)	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,25)	(0,17)	(1,20)	(0,20)	(0,14)
Actif net à la clôture de l'exercice	18,89	16,50	18,42	15,90	13,27

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

Parts de catégorie I – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	73 696	78 193	89 450	52 564	50 499
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	3 901	4 740	4 856	3 306	3 805
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,18 %	0,19 %	0,21 %	0,23 %	0,21 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,22 %	0,22 %	0,24 %	0,30 %	0,29 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,28 %	0,37 %	0,37 %	0,36 %	0,24 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,34 %	0,44 %	0,48 %	0,47 %	0,45 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	89,29 %	92,59 %	105,04 %	143,83 %	119,80 %
Valeur liquidative par part	18,89	16,50	18,42	15,90	13,27

Parts de catégorie O – Actif net par part	
	31 décembre 2023 (\$)⁷⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,05
Total des charges	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	0,24
Gains (pertes) latents	0,18
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,45
Distributions :	
Revenus	(0,14)
Dividendes	-
Gains en capital	(0,01)
Remboursement de capital	(0,00)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,15)
Actif net à la clôture de l'exercice	10,31

Parts de catégorie O – Ratios/données supplémentaires	
	31 décembre 2023 (\$)⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	7
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,18 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,67 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,28 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,34 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	89,29 %
Valeur liquidative par part	10,31

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

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 la catégorie a été lancée, 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 : 2,26 % pour la catégorie A, 1,16 % pour la catégorie F, 1,12 % pour la catégorie FT et 2,26 % pour la catégorie T.
- 5) Le ratio des frais d'opérations (RFO) 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. Pour la période au cours de laquelle la catégorie a été lancée, le RFO est annualisé. Le RFO est calculé pour le Fonds et s'applique à toutes les catégories du Fonds. Le RFO du Fonds est présenté compte tenu ou compte non tenu des dividendes à payer sur les actions vendues à découvert et des charges d'intérêts découlant de titres à revenu fixe.
- 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.
- 7) Les parts de catégorie O ont été émises le 1^{er} septembre 2023.

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

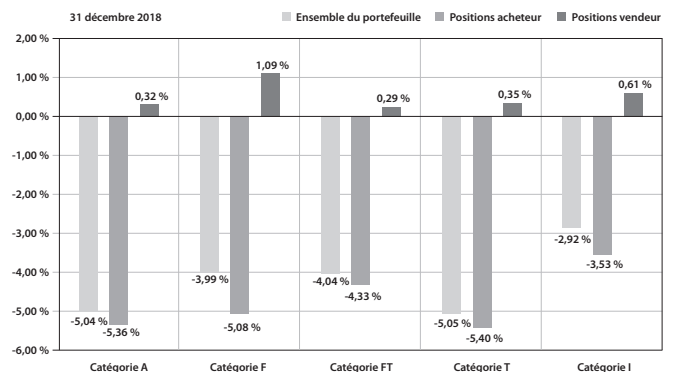
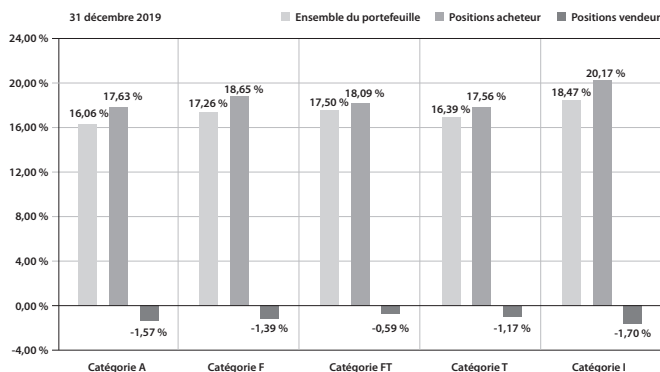
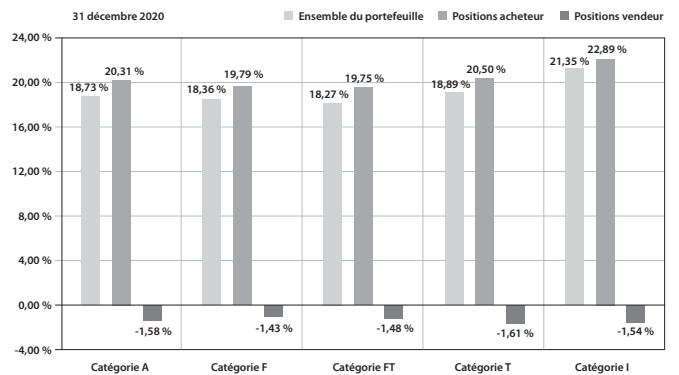
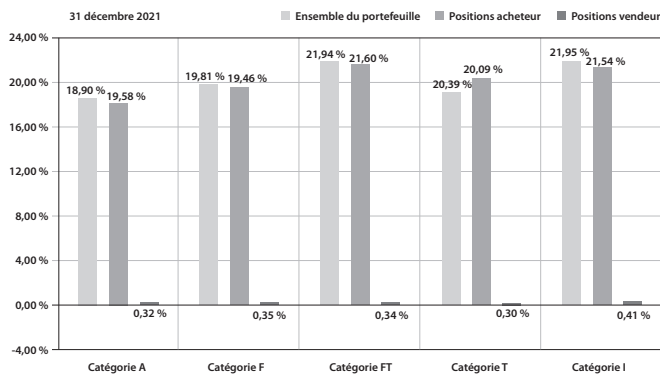
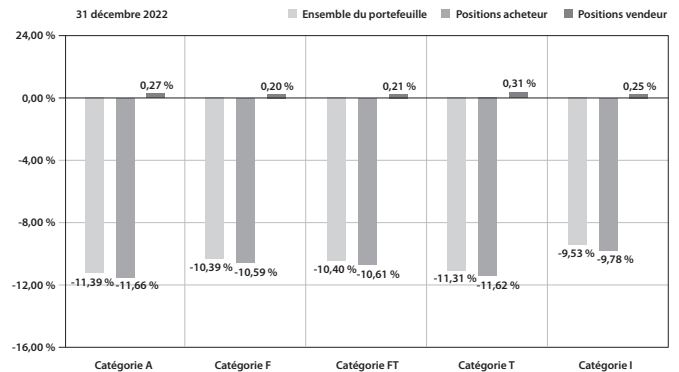
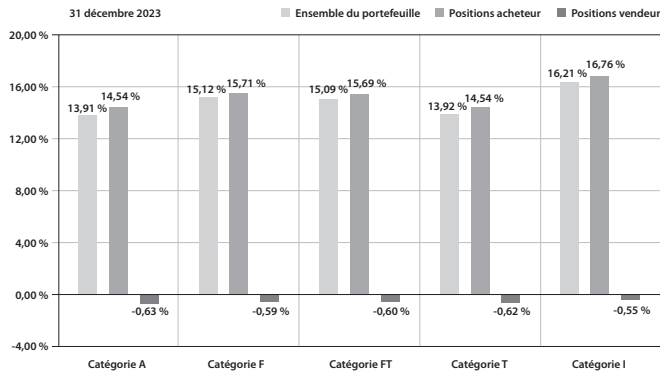
RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

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.

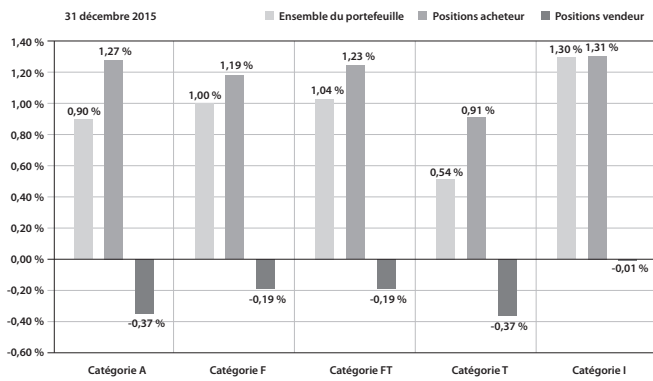
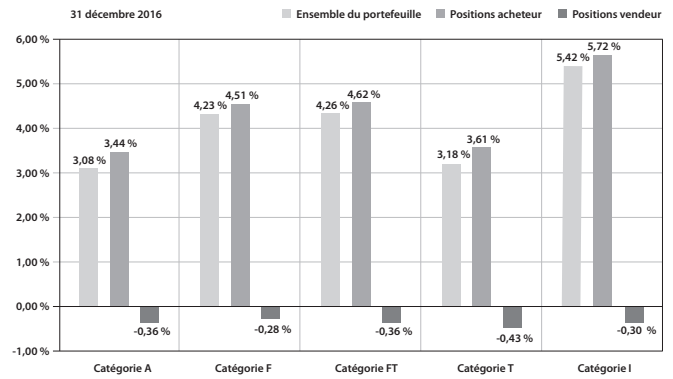
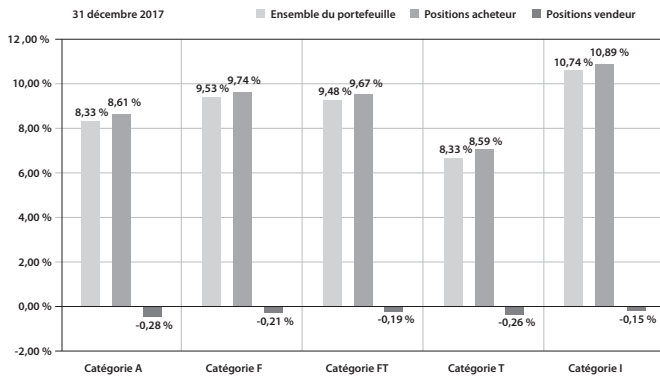
Rendements annuels

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 31 décembre 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 D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)



FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

RENDEMENTS COMPOSÉS

Le tableau qui suit indique les rendements composés des parts du Fonds pour les exercices indiqués, jusqu'au 31 décembre 2023, en comparaison avec l'indice de rémunération au rendement.

L'indice de rémunération au rendement est constitué à 25 % de l'indice composé S&P/TSX (rendement global), à 50 % de l'indice MSCI Monde et à 25 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada, et il est présenté en dollars canadiens.

Voir la rubrique « Résultats » pour une analyse détaillée du rendement du Fonds.

Rendements composés	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'établissement
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie A	13,91 %	6,27 %	10,58 %	7,19 %
Positions acheteur – Parts de catégorie A	14,54 %	6,22 %	13,71 %	10,57 %
Positions vendeur – Parts de catégorie A	-0,63 %	0,05 %	-3,13 %	-3,38 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie F	15,12 %	7,32 %	11,39 %	8,13 %
Positions acheteur – Parts de catégorie F	15,71 %	7,35 %	12,55 %	9,00 %
Positions vendeur – Parts de catégorie F	-0,59 %	-0,03 %	-1,16 %	-0,87 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie FT	15,09 %	7,93 %	11,80 %	8,37 %
Positions acheteur – Parts de catégorie FT	15,69 %	7,72 %	14,01 %	9,28 %
Positions vendeur – Parts de catégorie FT	-0,60 %	0,21 %	-2,21 %	-0,91 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie T	13,92 %	6,75 %	10,97 %	7,40 %
Positions acheteur – Parts de catégorie T	14,54 %	6,38 %	12,70 %	9,42 %
Positions vendeur – Parts de catégorie T	-0,62 %	0,37 %	-1,73 %	-2,02 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie I	16,21 %	8,64 %	13,00 %	9,57 %
Positions acheteur – Parts de catégorie I	16,76 %	8,58 %	15,36 %	12,30 %
Positions vendeur – Parts de catégorie I	-0,55 %	0,06 %	-2,36 %	-2,73 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie O*	-	-	-	-
Positions acheteur – Parts de catégorie O*	-	-	-	-
Positions vendeur – Parts de catégorie O*	-	-	-	-
Indice de rémunération au rendement	14,52 %	7,38 %	9,58 %	7,67 %

* Les parts de catégorie O ont été lancées le 1^{er} septembre 2023. Les informations relatives à cette catégorie de parts du Fonds ne sont pas présentées, étant donné que son historique de performance est inférieur à un an.

FONDS D' ACTIONS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2023

Portefeuille par catégorie		25 principaux titres	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)		Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR		POSITIONS ACHETEUR	
Actions canadiennes	8,5 %	Bons du Trésor des États-Unis, 5,398 %, 09-05-24	5,6 %
Industrie	3,5 %	Microsoft Corp.	5,0 %
Technologies de l'information	1,7 %	Trésorerie	2,8 %
Énergie	1,5 %	Apple Inc.	2,8 %
Produits financiers	0,8 %	Amazon.com Inc.	2,5 %
Matériaux	0,8 %	Alphabet Inc.	2,5 %
Produits de première nécessité	0,2 %	Eli Lilly & Co.	2,3 %
		NVIDIA Corp.	2,0 %
Actions mondiales	86,0 %	Mastercard Inc.	1,6 %
États-Unis	55,9 %	UnitedHealth Group Inc.	1,5 %
Titres internationaux	30,1 %	Progressive Corp.	1,5 %
		Meta Platforms Inc.	1,3 %
Titres de créance mondiaux	5,6 %	Canadien Pacifique Kansas City Limitée	1,2 %
Billets à court terme	5,6 %	Wells Fargo & Co.	1,1 %
		Danaher Corp.	1,0 %
Instruments dérivés	0,9 %	Broadcom Inc.	1,0 %
Total – positions acheteur	101,0 %	PPL Corp.	1,0 %
		Eaton Corp. PLC	1,0 %
POSITIONS VENDEUR		Mitsubishi UFJ Financial Group Inc.	0,9 %
Actions canadiennes	-0,2 %	RWE AG	0,9 %
Technologies de l'information	-0,2 %	OSB Group PLC	0,9 %
		Exxon Mobil Corp.	0,9 %
Actions mondiales	-3,3 %	JD Sports Fashion PLC	0,9 %
Actions américaines	-3,0 %	Infineon Technologies AG	0,8 %
Actions internationales	-0,3 %	JPMorgan Chase & Co.	0,8 %
		Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	101 588 \$
Instruments dérivés	-0,3 %		
Total – positions vendeur	-3,8 %		
Trésorerie	2,8 %		
Autres actifs, montant net	0,0 %		
Total	100,0 %		

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

Auditeur

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

18 York Street, Suite 2500
Toronto (Ontario)
Canada M5J 0B2

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