

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

FONDS MULTI-ACTIFS 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 multi-actifs 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 multi-actifs fortifié Picton Mahoney est de réaliser une plus-value du capital à long terme en investissant essentiellement dans des actions et dans des titres à revenu sur les marchés mondiaux, et en réduisant les risques de baisse des cours et de pertes de capital 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 établit une combinaison tactique d'actions mondiales, de titres à revenu fixe mondiaux, de dérivés de ces catégories d'actifs et de trésorerie. La répartition tactique du Fonds entre ces catégories d'actifs est fondée sur les perspectives du marché établies par le conseiller en valeurs à partir d'une méthode exclusive de recherche et d'analyse fondamentale et quantitative.

En général, le portefeuille est composé, à hauteur de 25 % à 75 %, d'actions cotées sur les marchés mondiaux et de 25 % à 75 %, de titres à revenu fixe mondiaux de sociétés ouvertes ou fermées. Cependant, selon la conjoncture du marché, le conseiller en valeurs peut consacrer jusqu'à 100 % du portefeuille à une catégorie d'actifs donnée.

La composante actions mondiales est constituée essentiellement d'actions dont les capitalisations boursières varient. La composante titres à revenu fixe mondiaux est essentiellement constituée de titres de créance à rendement élevé et peut aussi contenir des titres de créance de catégorie investissement, des obligations d'État, des prêts, des obligations convertibles, des actions privilégiées et des actions portant dividendes. Les composantes actions mondiales et titres à revenu fixe mondiaux peuvent comprendre des fonds communs d'actions et de titres à revenu fixe gérés par le gestionnaire, pour obtenir une exposition à ces catégories de titres.

Le Fonds peut aussi choisir : i) d'investir jusqu'à 100 % de son portefeuille dans des titres étrangers; ii) d'investir une partie de son actif dans des fonds négociés en bourse pour obtenir une exposition aux titres décrits ci-dessus; iii) d'effectuer des ventes à découvert de façon compatible avec ses objectifs de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières; iv) 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 v) d'utiliser des dérivés, comme des options, des contrats à terme normalisés et de gré à gré et des swaps, 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 associé aux placements en titres à revenu fixe : Certains risques généraux peuvent influencer sur les titres à revenu fixe de la même manière que sur les actions. C'est le cas par exemple d'événements particuliers concernant une société ou de la conjoncture financière, politique et économique (en dehors de l'évolution des taux d'intérêt) du pays où la société exerce ses activités. Les titres à revenu fixe d'État sont également

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

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

sensibles à la conjoncture économique, financière et politique. 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 titres à revenu fixe qu'il détient entraînera une baisse de la valeur du portefeuille et, par conséquent, une baisse de la valeur de votre placement. En revanche, votre placement vaudra plus si la valeur des titres à revenu fixe en portefeuille augmente.

3. Risque de crédit : Un émetteur d'obligations ou d'autres titres à revenu fixe pourrait ne pas être en mesure de verser des intérêts sur le placement ou d'en rembourser le capital à l'échéance. Certains émetteurs présentent parfois un risque plus élevé que d'autres. Par exemple, le risque de défaut de paiement est particulièrement faible pour la plupart des titres de gouvernements et des titres de sociétés de grande qualité. Lorsque le risque est plus important, le taux d'intérêt offert par l'émetteur est en général plus élevé que celui qu'offrirait un émetteur présentant un risque moindre. Ce risque peut augmenter ou diminuer au cours du terme du titre à revenu fixe. Les sociétés et les gouvernements qui empruntent de l'argent, ainsi que leurs titres de créance, peuvent être notés par des agences de notation spécialisées. Toute baisse de la notation d'un émetteur ou toute mauvaise nouvelle le concernant peut faire fléchir le cours d'un titre. Les titres de créance moins bien notés offrent, en général, un meilleur rendement que ceux qui sont mieux notés, mais comportent un risque de perte important.

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 172,0 M\$ à 172,3 M\$, soit une augmentation d'environ 0,3 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une augmentation de l'actif de 13,6 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 23,2 M\$, procédé à des réinvestissements des distributions de 0,4 M\$, effectué des rachats nets de 35,8 M\$ et versé des distributions totalisant 1,1 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 7,30 %, 8,50 %, 8,52 %, 7,34 % et 9,58 %. Le rendement des parts des catégories A, F, FT, T et I a été inférieur à celui de l'indice de référence (l'« indice de rémunération au rendement »). L'indice S&P/TSX (rendement global), à 30 % de l'indice MSCI Monde, à 10 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada, à 25 % de l'indice BofA Merrill Lynch Global High Yield Index, à 5 % de l'indice BofA Merrill Lynch Global Corporate Index et à 15 % de l'indice BofA Merrill Lynch G7 Global Government Index, et il est présenté en dollars canadiens. Son rendement s'est établi à 12,61 % pour la période.

En 2023, les marchés ont dans l'ensemble été très sensibles aux taux d'intérêt et à leur évolution. Malgré leur recul pendant l'été, les actions des sociétés technologiques américaines à forte capitalisation ont continué à se démarquer, car elles se sont bien redressées à la fin de l'année grâce à la baisse des taux. Le marché a été disproportionnellement tiré vers le haut par les actions de ce secteur. En conséquence, le Fonds multi-actifs fortifié Picton Mahoney, plus diversifié, a été à la traîne pour la période malgré sa bonne progression. Nous sommes tout de même satisfaits du rendement du Fonds pour l'année, car sa

performance relative demeure très avantageuse à long terme.

Même si les taux d'intérêt sont restés contenus dans une fourchette, ils ont été volatils (et bien supérieurs à leurs faibles niveaux historiques). Le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans s'est situé entre 4,0 % et 4,9 % environ pendant la période. Bien que ces niveaux soient moins douloureux pour les placements sensibles aux taux que les augmentations à marche forcée enregistrées en 2022, les actions ont toutefois pris une courte avance, les sociétés technologiques à croissance et à multiple élevés s'étant démarquées vers la fin de l'année après l'atteinte d'un sommet par les taux à la mi-octobre.

L'équipe multi-stratégies de Picton Mahoney est convaincue que la diversification des rendements présente des avantages bien plus considérables. Et si la conjoncture est « inconfortable » actuellement (surtout depuis que notre modélisation du cycle économique a tourné à la défensive), le Fonds a tout de même enregistré des rendements solides. De plus, les rendements corrigés du risque sont demeurés plus avantageux pour ceux qui investissent dans des portefeuilles équilibrés ou diversifiés.

Étant donné la courte avance du marché des actions grâce aux sociétés technologiques et le risque de récession qui ressort de notre modélisation du cycle économique, la part des actions à risque est demeurée en deçà de sa moyenne à long terme. La pondération des actions, plus que leur sélection, a donc représenté un coût d'opportunité pour le Fonds.

De même, dans la composante titres à revenu fixe, notre positionnement est resté prudent. Nous n'avons donc pas saisi l'opportunité qu'a représentée le recul des taux entre la mi-octobre et la fin de l'année. Il ne s'agit pas d'une décision tactique comme telle, le Fonds de revenu fortifié Picton Mahoney étant conçu pour réduire les risques liés à l'évolution des taux d'intérêt et mise plutôt sur la sélection des titres de créance pour générer un alpha.

Un important objectif du Fonds multi-actifs fortifié Picton Mahoney consiste à réduire les risques de marché liés aux portefeuilles équilibrés traditionnels, alors que d'autres fonds comparables semblent demeurer sensibles aux taux d'intérêt et à leur évolution. Nous pensons donc que le Fonds, dont la performance reste supérieure à la médiane, demeurera attrayant pour les investisseurs intéressés par des objectifs constants et des rendements diversifiés.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

En cette fin de période, notre logiciel exclusif de modélisation du cycle économique indique toujours une forte probabilité de récession. Dans notre point semestriel, nous étions encouragés par la probabilité accrue d'une reprise économique, mais les dernières données économiques pointent vers un scénario moins favorable, soit une augmentation des possibilités de récession. Il est à noter que les probabilités de récession indiquées par notre modèle de cycle économique augmentent lorsqu'une longue période est analysée.

Il ne s'agit pas nécessairement d'une faiblesse du modèle. En effet, il n'est pas prévu que sa transition entre les phases du cycle économique se fasse en douceur, car ce n'est pas le cas pour l'économie! Toutefois, même si les probabilités semblent fluctuer en périodes de stagnation économique, une normalisation du modèle finit habituellement par se produire au fil du temps. La pondération (nette) des actions reste en dessous des 60 % recommandés

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

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

pour un portefeuille équilibré traditionnel, malgré l'effervescence des marchés des actions. Depuis longtemps, nous avons tendance à accroître l'exposition aux actions ou aux titres cycliques à mesure de nos observations. De plus, nous avons presque fini de transférer la part du secteur des produits de base vers le Fonds alternatif fortifié d'occasions liées à l'inflation Picton Mahoney, qui est plus exposé à l'évolution de l'inflation. Bien que celle-ci soit en recul, il est toujours difficile de prévoir le moment et l'ampleur des baisses. Nous pensons par conséquent qu'une exposition franche à l'inflation (pondérée selon le risque, bien sûr) doit entrer dans une répartition d'actifs stratégique et dynamique.

Nous constatons que les marchés anticipent des baisses de taux légèrement supérieures à celles indiquées dans le trisement célèbre graphique à points de la Réserve fédérale américaine. L'année 2024 devrait donc s'avérer intéressante. Compte tenu de la forte croissance des bénéfices des sociétés largement attendue, de telles diminutions de taux sont peu probables, à moins d'une récession. Il est donc possible que les participants des marchés des actions souhaitent avoir le beurre et l'argent du beurre (soit tirer parti à la fois de l'augmentation des bénéfices attendue et de la hausse des valorisations liée à la baisse des taux). Dans un tel contexte, nous n'avons pas l'habitude de faire preuve d'un optimisme exagéré, car il est bien connu que réduire les risques de baisse permet de réaliser des rendements sans pour autant devoir exploiter toutes les possibilités de hausse qui se présentent lorsque les marchés vont bien. C'est un mantra du Fonds qui se vérifie toujours dans notre rendement corrigé du risque.

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 758 parts de catégorie I du Fonds (758 parts de catégorie I au 31 décembre 2022). Le Fonds détient : i) 3 916 743 parts (valeur de marché de 73 996 676 \$) totalisant 72,6 % de l'actif net du Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney; ii) 3 136 789 parts (valeur de marché de 38 506 905 \$) totalisant 5,2 % de l'actif net du Fonds de revenu fortifié Picton Mahoney; iii) 61 810 parts (valeur de marché de 1 170 398 \$) totalisant 1,4 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié extension active Picton Mahoney; iv) 305 529 parts (valeur de marché de 5 033 991 \$) totalisant 1,2 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié acheteur/vendeur Picton Mahoney; v) 58 724 parts (valeur de marché de 541 845 \$) totalisant 0,3 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney; vi) 109 688 parts (valeur de marché de 1 716 683 \$) totalisant 0,2 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié marché neutre Picton Mahoney; et vii) 821 569 parts (valeur de marché de 8 158 342 \$) totalisant 50,1 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié d'occasions liées à l'inflation Picton Mahoney. Le gestionnaire a absorbé des charges de 47 320 \$ 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 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 2 297 372 \$ (2 333 751 \$ au 31 décembre 2022). Les frais de gestion des parts de catégorie I du Fonds sont négociés et payés directement par

l'investisseur, 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 %	52,78 %	47,22 %
Parts de catégorie F	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie FT	0,90 %	-	100,00 %
Parts de catégorie T	1,90 %	52,84 %	47,16 %

Le gestionnaire a payé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 521 448 \$ 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. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le Fonds n'a versé aucune rémunération au rendement (606 759 \$ au 31 décembre 2022).

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 MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

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

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Le tableau suivant présente les principales données financières du Fonds et a 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	14,31	15,60	14,23	12,43	11,23
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,43	0,27	0,21	0,22	0,21
Total des charges	(0,35)	(0,34)	(0,34)	(0,32)	(0,27)
Gains (pertes) réalisés	0,22	0,27	0,29	0,46	0,08
Gains (pertes) latents	0,73	(1,49)	1,14	1,42	1,23
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,03	(1,29)	1,30	1,78	1,25
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	(0,03)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-	-	-	(0,03)
Actif net à la clôture de l'exercice	15,36	14,31	15,60	14,23	12,43

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⁾	49 552	48 934	52 966	32 334	28 956
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	3 226	3 418	3 395	2 272	2 329
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,48 %	2,50 %	2,54 %	2,51 %	2,45 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	2,51 %	2,52 %	2,58 %	2,61 %	2,64 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,37 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,66 %	0,86 %	0,82 %	0,75 %	0,58 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	22,54 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %
Valeur liquidative par part	15,36	14,31	15,60	14,23	12,43

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	15,25	16,52	14,95	12,98	11,60
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,46	0,28	0,23	0,24	0,21
Total des charges	(0,20)	(0,27)	(0,25)	(0,22)	(0,15)
Gains (pertes) réalisés	0,24	0,31	0,37	0,47	0,08
Gains (pertes) latents	0,80	(1,62)	1,15	1,47	1,29
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,30	(1,30)	1,50	1,96	1,43
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	(0,03)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-	-	-	(0,03)
Actif net à la clôture de l'exercice	16,55	15,25	16,52	14,95	12,98

FONDS MULTI-ACTIFS 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⁾	99 774	103 140	126 844	58 178	58 106
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	6 030	6 763	7 679	3 891	4 476
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,36 %	1,85 %	1,65 %	2,01 %	1,39 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,39 %	1,87 %	1,69 %	2,10 %	1,53 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,37 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,66 %	0,86 %	0,82 %	0,75 %	0,58 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	22,54 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %
Valeur liquidative par part	16,55	15,25	16,52	14,95	12,98

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	10,77	12,33	11,71	10,67	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,32	0,20	0,17	0,23	0,20
Total des charges	(0,14)	(0,19)	(0,19)	(0,17)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	0,16	0,22	0,23	0,29	0,08
Gains (pertes) latents	0,54	(1,17)	0,94	1,66	1,02
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,88	(0,94)	1,15	2,01	1,18
Distributions :					
Revenus	(0,20)	-	-	-	(0,54)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,29)	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,05)	(0,62)	(0,60)	(0,56)	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,54)	(0,62)	(0,60)	(0,56)	(0,54)
Actif net à la clôture de l'exercice	11,13	10,77	12,33	11,71	10,67

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⁾	21 207	18 636	22 092	12 741	3 842
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1 905	1 730	1 792	1 088	360
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,34 %	1,84 %	1,65 %	2,01 %	1,39 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,37 %	1,87 %	1,68 %	2,28 %	1,57 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,37 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,66 %	0,86 %	0,82 %	0,75 %	0,58 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	22,54 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %
Valeur liquidative par part	11,13	10,77	12,33	11,71	10,67

FONDS MULTI-ACTIFS 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	10,07	11,60	11,10	10,18	9,65
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,30	0,19	0,16	0,18	0,12
Total des charges	(0,24)	(0,25)	(0,26)	(0,25)	(0,23)
Gains (pertes) réalisés	0,14	0,22	0,20	0,34	0,04
Gains (pertes) latents	0,50	(1,15)	0,90	1,11	1,24
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,70	(0,99)	1,00	1,38	1,17
Distributions :					
Revenus	(0,19)	-	-	-	(0,48)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,27)	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,05)	(0,58)	(0,56)	(0,52)	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	(0,51)	(0,58)	(0,56)	(0,52)	(0,48)
Actif net à la clôture de l'exercice	10,29	10,07	11,60	11,10	10,18

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⁾	1 722	1 278	1 745	1 182	743
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	167	127	150	107	73
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,44 %	2,46 %	2,54 %	2,51 %	2,45 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,47 %	2,49 %	2,55 %	2,65 %	2,45 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,37 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,66 %	0,86 %	0,82 %	0,75 %	0,58 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	22,54 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %
Valeur liquidative par part	10,29	10,07	11,60	11,10	10,18

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	16,87	18,00	16,08	13,75	12,15
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,52	0,31	0,23	0,24	0,24
Total des charges	(0,05)	(0,04)	(0,02)	(0,05)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	0,26	0,31	0,28	0,52	0,09
Gains (pertes) latents	0,89	(1,71)	1,43	1,55	1,31
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,62	(1,13)	1,92	2,26	1,63
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	(0,03)
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-	-	-	(0,03)
Actif net à la clôture de l'exercice	18,49	16,87	18,00	16,08	13,75

FONDS MULTI-ACTIFS 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⁾	14	13	14	12	12
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1	1	1	1	1
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,37 %	0,38 %	0,44 %	0,44 %	0,21 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	0,40 %	0,41 %	0,48 %	0,44 %	0,49 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,37 %	0,51 %	0,41 %	0,39 %	0,23 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,66 %	0,86 %	0,82 %	0,75 %	0,58 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	22,54 %	33,04 %	4,10 %	30,48 %	6,56 %
Valeur liquidative par part	18,49	16,87	18,00	16,08	13,75

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 : 2,40 % pour la catégorie A, 1,29 % pour la catégorie F, 1,29 % pour la catégorie FT et 2,40 % 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.

FONDS MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

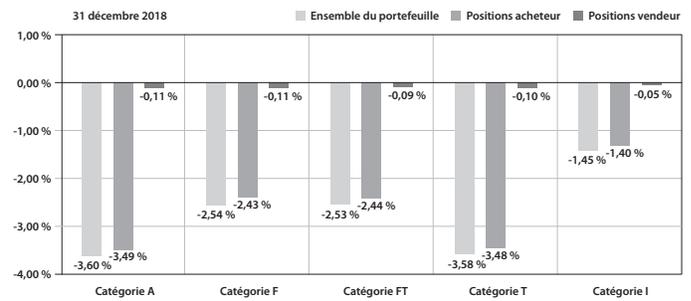
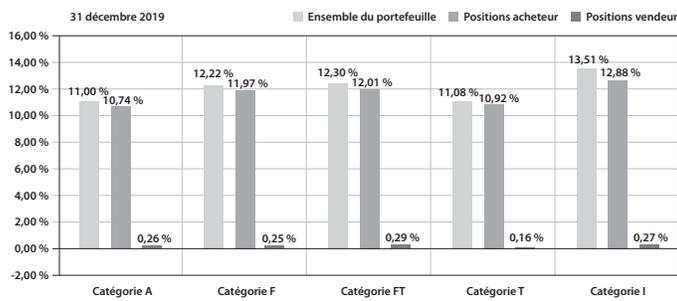
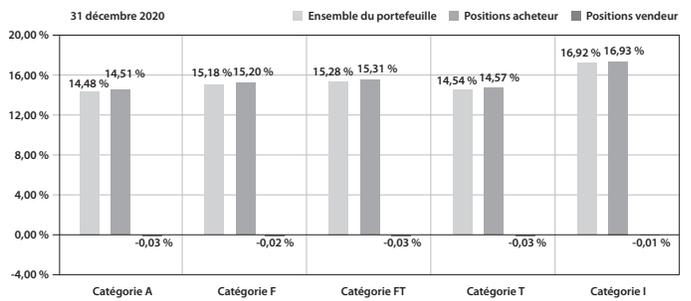
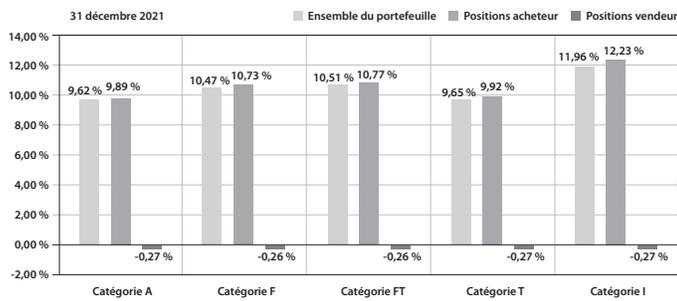
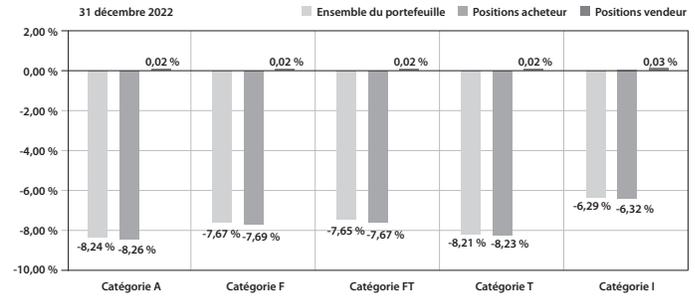
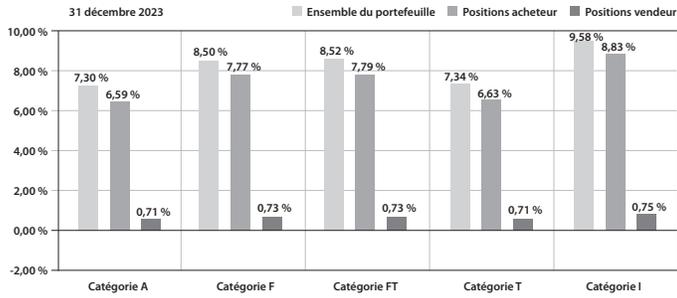
RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

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.

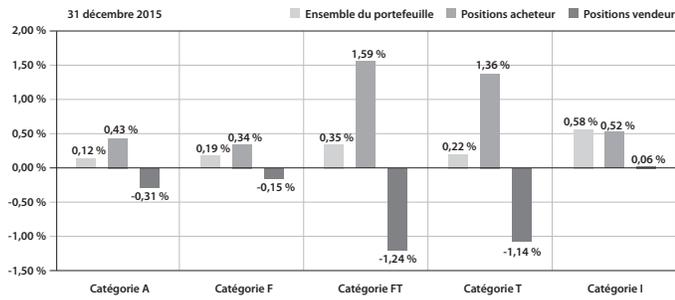
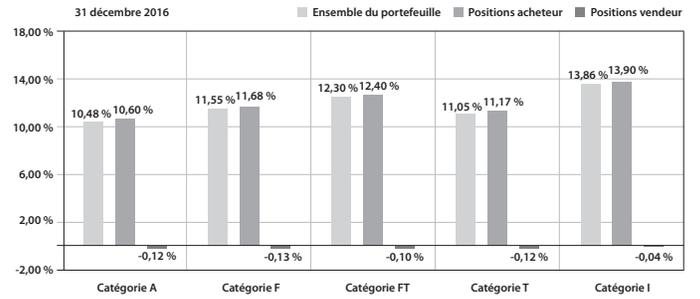
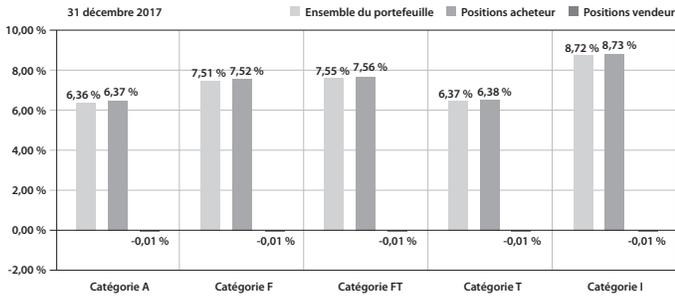
Rendements annuels

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 MULTI-ACTIFS FORTIFIÉ PICTON MAHONEY

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



FONDS MULTI-ACTIFS 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 composé à 15 % de l'indice composé S&P/TSX (rendement global), à 30 % de l'indice MSCI Monde, à 10 % de l'indice des bons du Trésor à 30 jours FTSE TMX Canada, à 25 % de l'indice BofA Merrill Lynch Global High Yield Index, à 5 % de l'indice BofA Merrill Lynch Global Corporate Index et à 15 % de l'indice BofA Merrill Lynch G7 Global Government Index, 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	7,30 %	2,57 %	6,52 %	5,56 %
Positions acheteur – Parts de catégorie A	6,59 %	2,04 %	5,73 %	4,62 %
Positions vendeur – Parts de catégorie A	0,71 %	0,53 %	0,79 %	0,94 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie F	8,50 %	3,44 %	7,42 %	6,52 %
Positions acheteur – Parts de catégorie F	7,77 %	2,91 %	6,60 %	5,50 %
Positions vendeur – Parts de catégorie F	0,73 %	0,53 %	0,82 %	1,02 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie FT	8,52 %	3,46 %	7,47 %	6,67 %
Positions acheteur – Parts de catégorie FT	7,79 %	2,92 %	6,64 %	5,46 %
Positions vendeur – Parts de catégorie FT	0,73 %	0,54 %	0,83 %	1,21 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie T	7,34 %	2,61 %	6,57 %	5,67 %
Positions acheteur – Parts de catégorie T	6,63 %	2,09 %	5,85 %	5,12 %
Positions vendeur – Parts de catégorie T	0,71 %	0,52 %	0,72 %	0,55 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie I	9,58 %	4,76 %	8,74 %	7,94 %
Positions acheteur – Parts de catégorie I	8,83 %	4,24 %	7,96 %	7,06 %
Positions vendeur – Parts de catégorie I	0,75 %	0,52 %	0,78 %	0,88 %
Indice de rémunération au rendement	12,61 %	3,82 %	6,88 %	5,97 %

FONDS MULTI-ACTIFS 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	79,7 %	Fonds d'actions fortifié Picton Mahoney	43,0 %
Fonds d'investissement	75,1 %	Fonds de revenu fortifié Picton Mahoney	22,4 %
Équivalents indiciels	4,5 %	Fonds alternatif fortifié d'occasions liées à l'inflation Picton Mahoney	4,7 %
Produits financiers	0,1 %	Bons du Trésor du Canada, 5,149 %, 18-01-24	3,6 %
Actions mondiales	8,0 %	Bons du Trésor du Canada, 5,038 %, 29-02-24	3,6 %
Équivalents indiciels internationaux	7,8 %	Bons du Trésor du Canada, 5,053 %, 28-03-24	3,6 %
États-Unis	0,2 %	Fonds alternatif fortifié acheteur/vendeur Picton Mahoney	2,9 %
Titres de créance canadiens	10,8 %	iShares S&P/TSX 60 Index ETF	2,8 %
Titres de créance à court terme	10,8 %	iShares Core Canadian Government Bond Index ETF	1,6 %
Instruments dérivés	0,7 %	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	1,4 %
Total – positions acheteur	99,2 %	iShares MSCI Brazil Capped ETF	1,2 %
		iShares MSCI South Africa ETF	1,2 %
Trésorerie	0,9 %	iShares MSCI Mexico Capped ETF	1,2 %
Autres passifs, montant net	-0,1 %	iShares MSCI India ETF	1,1 %
Total	100,0 %	db X-trackers Harvest CSI 300 China A-Shares ETF	1,1 %
		Fonds alternatif fortifié marché neutre Picton Mahoney	1,0 %
		Trésorerie	0,9 %
		iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	0,8 %
		Fonds alternatif fortifié extension active Picton Mahoney	0,7 %
		Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney	0,3 %
		Eagle SPV LP	0,2 %
		Preservation Capital Partners Strategic Opportunities I LP	0,1 %
		Ether ETF	0,1 %
		FNB 3iQ Bitcoin	0,1 %
		Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	172 269 \$

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. Le Fonds multi-actifs fortifié Picton Mahoney investit dans d'autres fonds de placement. Le prospectus et d'autres renseignements concernant les fonds d'investissement sous-jacents sont publiés sur le site www.sedarplus.ca.

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