

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES 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 alternatif fortifié multi-stratégies 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

Le Fonds alternatif fortifié multi-stratégies Picton Mahoney a pour objectif de réaliser une croissance régulière du capital à long terme et d'offrir aux porteurs de parts un rendement attractif après correction du risque. Il investit à l'échelle mondiale dans un portefeuille composé de positions en compte ou à découvert sur des actions et des titres à revenu fixe, y compris des titres à rendement élevé, ainsi que des dérivés, comme les options, les contrats à terme normalisés et de gré à gré, les swaps, les dérivés sur marchandises et les dérivés sur la volatilité, des devises, des titres de fonds communs de placement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Il peut également contracter des emprunts à des fins de placement. 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 Fonds est réputé être un « fonds alternatif » puisqu'il a obtenu une dispense de l'application du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le « Règlement 81-102 »), qui lui permet de recourir à des stratégies généralement interdites aux organismes de placement collectif traditionnels, notamment la possibilité d'emprunter des capitaux à concurrence de 50 % de la valeur liquidative du Fonds à des fins de placement et de vendre des titres à découvert à concurrence de 50 % de la valeur liquidative du Fonds (le niveau combiné des emprunts et des ventes à découvert étant plafonné à un total de 50 %), et également d'employer un effet de levier à concurrence de 300 % de la valeur liquidative du Fonds.

La stratégie de placement du Fonds est mondiale et lui permet d'investir sur les marchés internationaux, y compris les marchés émergents. Il peut avoir recours à diverses stratégies sur plusieurs marchés financiers, notamment les marchés des actions mondiaux (y compris les marchés émergents), les marchés des obligations d'État et de sociétés, les marchés des changes, les marchés de dérivés sur marchandises, les marchés de devises et les marchés de dérivés sur la volatilité. Pour atteindre son objectif de placement, le Fonds investit dans un portefeuille géré activement et composé de titres de différentes catégories d'actifs que le conseiller en valeurs juge attractifs selon son processus de placement.

Conformément à la dispense qu'il a obtenue en vertu de la réglementation en valeurs mobilières et à son objectif de placement, le Fonds peut vendre à découvert jusqu'à 50 % de sa valeur de marché globale. Les titres vendus à découvert sont des titres identifiés comme peu attractifs dans le processus

de placement du conseiller en valeurs ou servent à couvrir le risque de marché des positions en compte.

Le conseiller en valeurs utilise un processus de placement à plusieurs paliers fondé sur des techniques modernes de constitution de portefeuille et sur un ensemble de catégories d'actifs traditionnelles et alternatives, de stratégies d'investissement selon les facteurs de risque, et de procédés alpha : i) les catégories d'actifs comprennent les marchés des actions mondiaux, les marchés de titres à revenu fixe (des secteurs public et privé) mondiaux, les marchés de marchandises et les marchés de devises; ii) l'exposition à des sources de risque systémique donne lieu à une prime de risque. Les stratégies d'investissement selon les facteurs de risque visent à réaliser des primes de risque par l'exposition à certains facteurs, à savoir les caractéristiques propres à un groupe de titres qui en expliquent le rendement et le risque. Elles consistent à classer les groupes de titres en fonction de leur exposition à un facteur particulier comme le momentum ou la valorisation et peuvent être appliquées à une catégorie d'actifs traditionnelle, comme les actions ou les titres à revenu fixe, ou à une catégorie alternative, comme les marchandises ou les devises; iii) les procédés alpha consistent à réaliser des rendements par l'action du gestionnaire et ses compétences. Les procédés alpha consistent à investir dans d'autres stratégies gérées de façon active, comme une stratégie neutre au marché, notamment par un placement dans des fonds dont le gestionnaire est gestionnaire et/ou conseiller en valeurs.

Le conseiller en valeurs a recours à un modèle exclusif de modélisation du cycle économique pour évaluer l'évolution des catégories d'actifs et des facteurs de risque, et pour composer les portefeuilles. En utilisant une approche à la fois systématique et discrétionnaire, le conseiller en valeurs procède à des répartitions stratégiques et tactiques dans toutes les composantes du Fonds, à tous les paliers. Les répartitions stratégiques sont fondées sur les prévisions à long terme concernant l'évolution et les caractéristiques des marchés et des stratégies. Les répartitions tactiques concernent le court et moyen terme et peuvent inclure des opérations de couverture par l'utilisation des options, des contrats à terme normalisés et d'autres titres.

Le processus de gestion de portefeuille comporte également une méthode de budgétisation en fonction du risque afin de pondérer les différentes composantes des portefeuilles. La méthode est appliquée à tous les paliers et à l'intérieur de ceux-ci. Diverses données sont utilisées pour évaluer les risques : l'écart type des rendements (volatilité), la diminution maximale constatée au fil du temps, le risque de perte maximal à court terme et les simulations de crise historiques et hypothétiques. Des approches qualitatives et quantitatives sont utilisées pour évaluer les risques. L'évaluation des risques peut être effectuée aussi bien pour les marchés individuels que pour les catégories d'actifs, les stratégies, les paliers et les placements du Fonds.

Pour chacune de ses positions, le Fonds respecte les exigences de marge minimale imposées par la bourse pertinente. Le Fonds peut aussi : i) investir jusqu'à 100 % de son actif dans des titres internationaux; ii) jumeler des opérations en prenant une position vendeur sur les titres d'un émetteur et une position acheteur sur les titres d'un autre émetteur afin de tirer profit des écarts de valorisation; iii) investir dans des titres à revenu fixe; iv) utiliser des stratégies d'arbitrage, notamment a) l'arbitrage sur rendements, qui combine une position acheteur sur des obligations d'un émetteur à une date d'échéance donnée, et une position vendeur sur des obligations du même émetteur à une autre date d'échéance; b) l'arbitrage sur titres à revenu fixe,

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES PICTON MAHONEY

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

qui consiste à prendre des positions acheteur et vendeur compensatoires sur des obligations d'État, des obligations de sociétés de catégorie investissement, des titres d'organismes gouvernementaux, des swaps, des contrats à terme normalisés et des options sur instruments à revenu fixe mathématiquement, fondamentalement ou historiquement interreliées; c) l'arbitrage sur structure de capital, qui combine une position acheteur sur une créance de rang supérieur d'un émetteur à une position vendeur sur sa créance de rang inférieur ou ses actions ordinaires au moyen d'un ratio de couverture; ou d) l'arbitrage sur titres convertibles, qui combine une position acheteur sur les titres convertibles d'un émetteur à une position vendeur sur ses actions ordinaires; v) prendre des positions acheteur et vendeur sur des titres touchés par des événements comme des fusions, des désinvestissements, des restructurations ou d'autres opérations de marché; vi) prendre des positions acheteur et vendeur sur des titres de créance de sociétés fermées; vii) participer à des premiers appels publics à l'épargne, à des placements secondaires et à des financements privés (y compris des financements par bons de souscription spéciaux) de sociétés ouvertes existantes, dans la mesure permise par les règlements en valeurs mobilières, mais non investir dans des placements privés effectués par une société fermée; viii) acheter, détenir, vendre ou négocier autrement des contrats à terme sur marchandises normalisés et de gré à gré, des contrats à terme normalisés sur instruments financiers ou des options sur des contrats à terme normalisés sur instruments financiers, mais non dans les marchandises physiques; ix) utiliser des dérivés, comme des options, des contrats à terme normalisés et de gré à gré et des swaps, à compensation centralisée ou non, dans le cadre de stratégies de couverture ou non, de façon conforme aux objectifs de placement du Fonds et aux règlements en valeurs mobilières, notamment pour a) constituer une couverture contre les pertes liées à la fluctuation des placements du Fonds et à l'exposition aux devises, b) réaliser des arbitrages sur options par l'achat d'une option sur un titre et la vente simultanée d'une option sur le même titre assortie de la même date d'échéance, c) avoir une exposition à des titres et à des marchés plutôt que d'acheter les titres directement; et x) détenir de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Le Fonds se distingue des organismes de placement collectif traditionnels par son utilisation accrue des instruments dérivés à des fins de couverture ou autres, par sa plus grande marge de manœuvre pour effectuer des ventes à découvert et par la possibilité d'emprunter de la trésorerie à des fins de placement. Bien que ces types d'opérations soient utilisés conformément à l'objectif et aux stratégies de placement du Fonds, ils peuvent entraîner une baisse rapide de la valeur du portefeuille dans certaines conditions de marché.

Le Fonds peut investir dans des fonds sous-jacents (y compris les autres fonds gérés par le gestionnaire ou une société affiliée ou associée au gestionnaire), qu'il sélectionne en fonction de leurs objectifs et stratégies de placement, de leurs rendements passés et de leur rentabilité. 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 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

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES PICTON MAHONEY

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

cours d'un titre. D'autres facteurs peuvent également avoir une incidence sur la valeur de marché d'un titre, notamment la liquidité du titre ou un changement de perception du marché concernant la qualité du titre, la solvabilité des parties responsables de la structure de financement et les actifs sous-jacents (s'il y a lieu). Les titres de créance ayant une notation plus faible, donc inférieure à la catégorie investissement, ou n'ayant aucune notation (parfois désignés comme des titres « à rendement élevé »), offrent habituellement un rendement supérieur aux titres de meilleure qualité, mais présentent également un risque de perte plus élevé.

4. Risque d'effet de levier : Le Fonds a obtenu auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières une dispense de certaines restrictions établies dans le Règlement 81-102, qui auraient restreint sa capacité à utiliser l'effet de levier par l'emprunt, les ventes à découvert ou les instruments dérivés. Le Fonds peut effectuer des placements dont la valeur globale est supérieure à sa valeur liquidative. Par conséquent, lorsque les décisions de placement prises sont incorrectes, les pertes qui en découlent sont plus élevées que pour un portefeuille investissant uniquement dans des positions en compte sans effet de levier, comme les portefeuilles des fonds d'actions classiques. Par ailleurs, les stratégies d'investissement par effet de levier peuvent augmenter le taux de rotation du portefeuille ainsi que les coûts de transactions et le coût d'impact, les intérêts et les autres coûts et charges.

Conformément à la dispense, l'exposition brute globale du Fonds, qui équivaut à la somme i) de la valeur de marché totale des positions en compte du Fonds; ii) de la valeur de marché totale des ventes à découvert d'actions, de titres à revenu fixe et d'autres actifs du portefeuille; et iii) de la valeur notionnelle totale des positions en dérivés visés, à l'exception des positions en dérivés visés utilisées à des fins de couverture, ne doit pas excéder le triple de la valeur liquidative du Fonds. Lorsque l'exposition brute globale excède le triple de la valeur liquidative du Fonds, celui-ci doit, le plus rapidement possible dans des conditions commercialement raisonnables, prendre toutes les mesures nécessaires afin de ramener cette exposition au triple de sa valeur liquidative ou moins.

Le Fonds a également obtenu une dispense lui permettant d'effectuer des ventes à découvert et des emprunts de trésorerie pour une valeur combinée maximale de 100 % de sa valeur liquidative, ce qui est supérieur à la limite imposée par le Règlement 81-102 aux organismes de placement collectif traditionnels et aux organismes de placement collectif alternatifs.

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.

EFFET DE LEVIER

L'effet de levier se produit lorsqu'un Fonds emprunte de l'argent ou des titres, ou utilise des dérivés, pour aboutir à une exposition qu'il ne saurait obtenir autrement.

L'exposition globale du Fonds à l'effet de levier correspond à la somme des éléments suivants : i) la valeur de marché des positions vendeur; ii) le montant en trésorerie emprunté aux fins de placement; et iii) la valeur notionnelle des positions en dérivés, compte non tenu des instruments dérivés utilisés à des fins de couverture. Cette exposition ne doit pas excéder 300 % de la valeur liquidative du Fonds.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, l'exposition globale du Fonds à l'effet de levier a varié entre 169,37 % et 284,54 % de la valeur liquidative. Au 31 décembre 2023, elle s'élevait à 211,96 % de sa valeur liquidative. L'effet de levier provenait principalement de positions vendeur sur actions.

RÉSULTATS

Pour l'exercice du 1^{er} janvier 2023 au 31 décembre 2023, la valeur liquidative du Fonds est passée de 95,0 M\$ à 66,3 M\$, soit une diminution d'environ 28,7 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une augmentation de l'actif de 1,2 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 7,6 M\$ et enregistré des rachats nets de 37,5 M\$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les rendements des parts des catégories A, F, FT, I et P et des parts de FNB du Fonds se sont respectivement établis à 0,92 %, 2,01 %, 2,06 %, 3,09 %, 2,32 % et 2,04 %.

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 Fonds alternatif fortifié multi-stratégies Picton Mahoney a été à la traîne du marché, car l'impératif primordial est la diversification, surtout dans le but de répartir le risque lié aux actions. Notre modèle exclusif de modélisation du cycle économique a indiqué une forte probabilité de récession pendant la majeure partie de la période. Notre positionnement a donc été assez défensif, ce qui a représenté un coût d'opportunité, le marché ayant été disproportionnellement tiré vers le haut par un seul secteur. En général, le portefeuille diversifié du Fonds sera à la traîne dans une telle conjoncture.

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.

Dans notre modèle de répartition stratégique de l'actif, l'exposition aux taux d'intérêt a été le facteur le plus favorable, surtout au premier trimestre. Les actions des marchés développés ont été presque aussi bénéfiques, en partie du fait de l'augmentation tactique de leur pondération. Comme notre stratégie vise à répartir le risque lié aux actions, la performance du Fonds a encore une fois été inférieure à celle de la méthode traditionnelle 60/40. Parmi les neuf catégories d'actifs, seules les actions des marchés émergents ont contribué au rendement, les autres ayant eu une incidence assez neutre, à l'exception des secteurs de l'énergie et des métaux industriels, qui ont nuí.

Dans l'ensemble, nous avons maintenu notre exposition à nos modèles de répartition tactique et stratégique de l'actif. Le portefeuille reste sous-pondéré en obligations d'État par rapport à notre modèle, mais cette pondération reste la plus forte du point de vue de la gestion du risque (malgré quelques ajustements tactiques). Nous pensons qu'elle sera avantageuse en cas de récession, ce qui ne nous empêche pas de la couvrir de façon tactique.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES PICTON MAHONEY

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

Nous avons par ailleurs conservé notre exposition aux stratégies actives non corrélées gérées à l'interne, à savoir le Fonds alternatif fortifié marché neutre Picton Mahoney et le Fonds alternatif fortifié de revenu Picton Mahoney. Cette stratégie alpha a fortement contribué à la performance, plus que les actions, ce qui s'explique toutefois par la faible pondération de ces titres. Comme il fallait s'y attendre, les positions à découvert ont été défavorables pour l'ensemble de l'année, mais leur effet a été réduit par la stratégie de substitution des risques permettant au Fonds de progresser lorsque son positionnement défensif est fortement pénalisé par l'évolution des marchés des actions.

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.

Même si les marchés des actions semblent en ébullition, l'impératif du Fonds, soit la répartition du risque lié aux actions dans un portefeuille diversifié, représente un coût d'opportunité. Pour régler cette situation problématique, notre exposition à nos modèles de répartition tactique et stratégique de l'actif restera inférieure aux cibles jusqu'à ce que les marchés soient plus prévisibles, dans un contexte de statistiques économiques défavorables. En résumé, nous pensons qu'une bonne diversification sera plus rentable à long terme pour les investisseurs qu'une surexposition à la hausse d'une seule catégorie d'actifs. La majorité des investisseurs seront peu enclins aux décisions binaires (hausse ou baisse) liées à un seul secteur s'ils croient aux avantages à long terme de la diversification.

Nous constatons que les marchés anticipent des baisses de taux légèrement supérieures à celles indiquées dans le tristement 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).

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 1 part de catégorie A, 796 parts de catégorie FT, 768 parts de catégorie I et 700 parts de catégorie P (1 part de catégorie A, 757 parts de catégorie FT, 768 parts de catégorie I et 700 parts de catégorie P au 31 décembre 2022).

Le Fonds détient 338 643 parts (valeur de marché de 5 299 961 \$) totalisant 0,47 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié marché neutre Picton Mahoney; 1 002 145 parts (valeur de marché de 9 246 693 \$) totalisant 5,46 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney; 1 296 365 parts (valeur de marché de 13 497 887 \$) totalisant 1,74 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié d'arbitrage Plus Picton Mahoney; 100 000 parts (valeur de marché de 993 020 \$) totalisant 6,10 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié d'occasion liée à l'inflation Picton Mahoney; et 800 620 parts (valeur de marché de 8 174 012 \$) totalisant 0,82 % de l'actif net du Fonds alternatif fortifié de revenu Picton Mahoney. Le gestionnaire a absorbé des charges de 125 900 \$ 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 827 036 \$ (979 005 \$ 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	1,95 %	51,42 %	48,58 %
Parts de catégorie F	0,95 %	-	100,00 %
Parts de catégorie FT	0,95 %	-	100,00 %
Parts de catégorie P	0,70 %	-	100,00 %
Parts de FNB	0,95 %	-	100,00 %

Le gestionnaire a payé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 76 618 \$ 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 de chaque catégorie est calculée et inscrite dans les passifs du Fonds à chaque date d'évaluation (la « date d'évaluation ») et devient exigible à la fin de chaque trimestre civil. La rémunération au rendement correspond à 20 % de l'excédent de la performance de la catégorie concernée sur le taux de rendement annuel minimal de 2 %, pour chacune des catégories de parts, hors taxes applicables. La rémunération au rendement sur chacune des catégories de parts du Fonds à une date d'évaluation correspond au produit de : a) 20 % de l'écart positif entre i) le prix par part à la date d'évaluation et ii) le prix par part le plus élevé à toute date d'évaluation précédente (ou le prix par part à la date à laquelle les parts de la catégorie ont été émises, lorsqu'aucune rémunération au rendement n'a été versée précédemment

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES PICTON MAHONEY

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

sur la même catégorie de parts) (le « seuil de performance »), moins
iii) le taux minimal par part à la date d'évaluation; par b) le nombre de parts en circulation à la date d'évaluation à laquelle la rémunération au rendement est établie, hors taxes applicables. Le taux minimal par part correspond au produit de : a) 2 % pour chaque année civile (au prorata du nombre de jours dans l'année), par b) le prix par part à la date d'évaluation pertinente et c) le nombre de jours depuis le dernier établissement du seuil de performance ou le début de l'année civile courante, s'il s'agit de la date la plus récente. 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. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le Fonds n'a versé aucune rémunération au rendement (445 230 \$ 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 ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES 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 la période précédente, 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	11,32	12,02	11,02	10,35	9,52
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,22	0,22	0,17	0,09	0,21
Total des charges	(0,34)	(0,38)	(0,57)	(0,38)	(0,28)
Gains (pertes) réalisés	0,12	(0,43)	1,03	(0,30)	(0,10)
Gains (pertes) latents	0,10	(0,17)	0,34	1,16	0,67
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,10	(0,76)	0,97	0,57	0,50
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de l'exercice	11,42	11,32	12,02	11,02	10,35

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⁾	7 493	7 899	7 629	6 349	5 717
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	656	698	635	576	553
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	3,62 %	3,53 %	4,70 %	3,64 %	2,67 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	3,79 %	3,63 %	5,02 %	3,94 %	4,41 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,92 %	0,80 %	0,66 %	1,26 %	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⁾	2,69 %	2,10 %	1,82 %	2,55 %	1,12 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	104,22 %	89,60 %	157,77 %	217,90 %	208,83 %
Valeur liquidative par part	11,42	11,32	12,02	11,02	10,35

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	11,80	12,40	11,27	10,50	9,55
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,21	0,23	0,19	0,09	0,21
Total des charges	(0,23)	(0,27)	(0,43)	(0,30)	(0,17)
Gains (pertes) réalisés	0,11	(0,53)	0,97	(0,37)	(0,09)
Gains (pertes) latents	0,05	(0,08)	0,25	0,98	0,68
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,14	(0,65)	0,98	0,40	0,63
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de l'exercice	12,04	11,80	12,40	11,27	10,50

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES 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⁾	27 548	51 654	43 624	23 039	22 713
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	2 288	4 376	3 517	2 044	2 164
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,50 %	2,42 %	3,37 %	2,78 %	1,54 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	2,66 %	2,51 %	3,70 %	3,09 %	3,34 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,92 %	0,80 %	0,66 %	1,26 %	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⁾	2,69 %	2,10 %	1,82 %	2,55 %	1,12 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	104,22 %	89,60 %	157,77 %	217,90 %	208,83 %
Valeur liquidative par part	12,04	11,80	12,40	11,27	10,50

Parts de catégorie FT – Actif net par part			
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)⁸⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice	8,96	9,93	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,17	0,22	0,08
Total des charges	(0,17)	(0,19)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	0,09	(1,20)	0,09
Gains (pertes) latents	0,07	0,75	0,06
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,16	(0,42)	0,11
Distributions :			
Revenus	-	(0,50)	-
Dividendes	-	-	-
Gains en capital	-	-	-
Remboursement de capital	(0,45)	-	(0,27)
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,45)	(0,50)	(0,27)
Actif net à la clôture de l'exercice	8,69	8,96	9,93

Parts de catégorie FT – Ratios/données supplémentaires			
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)⁸⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	376	410	22
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	43	46	2
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,49 %	1,63 %	2,70 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge	2,65 %	1,71 %	3,11 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,92 %	0,80 %	0,66 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	2,69 %	2,10 %	1,82 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	104,22 %	89,60 %	157,77 %
Valeur liquidative par part	8,69	8,96	9,93

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES PICTON MAHONEY

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

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	12,87	13,31	11,70	10,63	9,57
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,26	0,24	0,19	0,09	0,02
Total des charges	(0,10)	(0,07)	(0,09)	(0,05)	-
Gains (pertes) réalisés	0,13	(0,48)	1,16	(0,21)	(0,35)
Gains (pertes) latents	0,11	(0,11)	0,35	1,23	3,22
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,40	(0,42)	1,61	1,06	2,89
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de l'exercice	13,27	12,87	13,31	11,70	10,63

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⁾	10	10	13	12	11
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1	1	1	1	1
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,49 %	0,60 %	0,56 %	0,57 %	0,46 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	1,65 %	0,61 %	0,87 %	0,94 %	0,47 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,92 %	0,80 %	0,66 %	1,26 %	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⁾	2,69 %	2,10 %	1,82 %	2,55 %	1,12 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	104,22 %	89,60 %	157,77 %	217,90 %	208,83 %
Valeur liquidative par part	13,27	12,87	13,31	11,70	10,63

Parts de catégorie P – Actif net par part		
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)⁹⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice	9,35	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,18	0,16
Total des charges	(0,15)	(0,13)
Gains (pertes) réalisés	0,10	(0,72)
Gains (pertes) latents	0,08	(0,18)
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,21	(0,87)
Distributions :		
Revenus	-	-
Dividendes	-	-
Gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-
Actif net à la clôture de l'exercice	9,57	9,35

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES PICTON MAHONEY

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

Parts de catégorie P – Ratios/données supplémentaires		
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$) ⁹⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	27 562	30 166
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	2 881	3 226
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,24 %	1,51 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,40 %	1,60 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,92 %	0,80 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	2,69 %	2,10 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	104,22 %	89,60 %
Valeur liquidative par part	9,57	9,35

Parts de FNB – Actif net par part					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice	11,47	12,05	10,96	10,20	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,22	0,22	0,19	0,10	0,10
Total des charges	(0,24)	(0,26)	(0,39)	(0,29)	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	0,19	(0,48)	0,89	(0,39)	(0,16)
Gains (pertes) latents	(0,07)	(0,14)	0,10	0,19	0,29
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,10	(0,66)	0,79	(0,39)	0,15
Distributions :					
Revenus	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	-	-	-	-
Actif net à la clôture de l'exercice	11,70	11,47	12,05	10,96	10,20

Parts de FNB – Ratios/données supplémentaires					
	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	3 277	4 818	5 904	2 192	6 122
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	280	420	490	200	600
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,48 %	2,42 %	3,37 %	2,78 %	1,54 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	2,64 %	2,52 %	3,46 %	2,84 %	3,74 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,92 %	0,80 %	0,66 %	1,26 %	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⁾	2,69 %	2,10 %	1,82 %	2,55 %	1,12 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	104,22 %	89,60 %	157,77 %	217,90 %	208,83 %
Valeur liquidative par part	11,70	11,47	12,05	10,96	10,20
Cours de clôture (TSX)	11,58	11,48	12,11	11,04	10,19

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES 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.
- 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 FNB ont été émises le 5 juillet 2019.
- 8) Les parts de FT ont été émises le 8 juillet 2021.
- 9) Les parts de catégorie P ont été émises le 7 mars 2022.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES PICTON MAHONEY

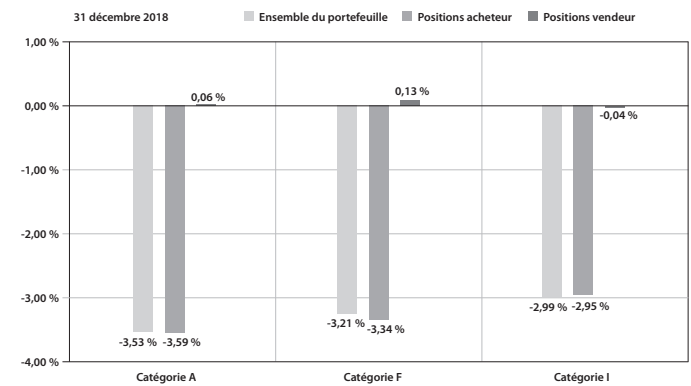
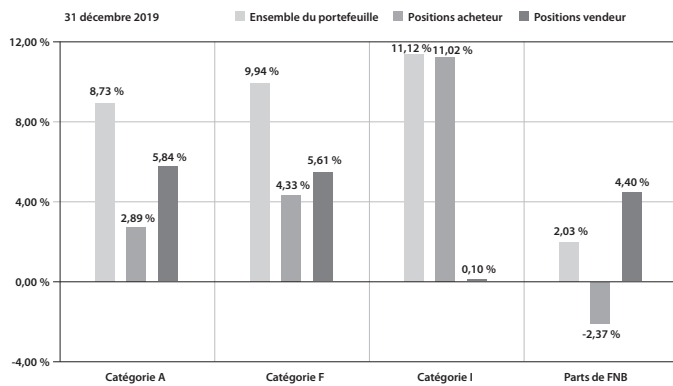
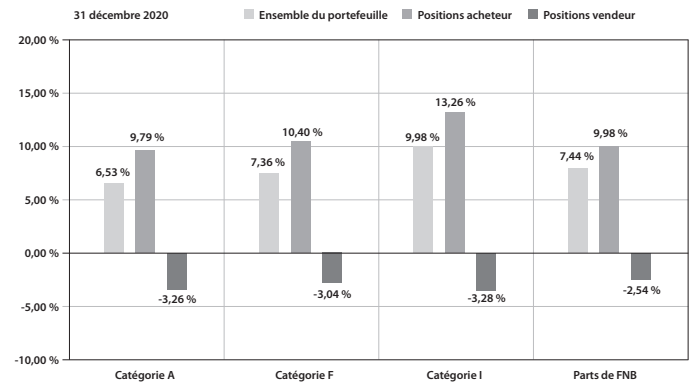
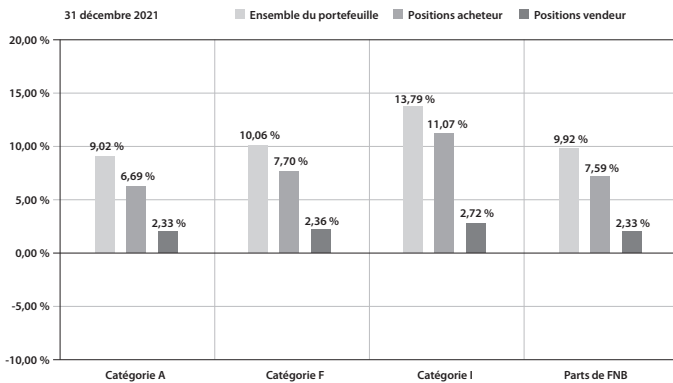
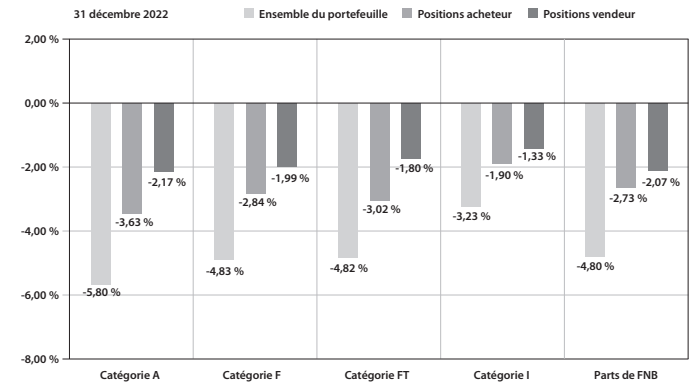
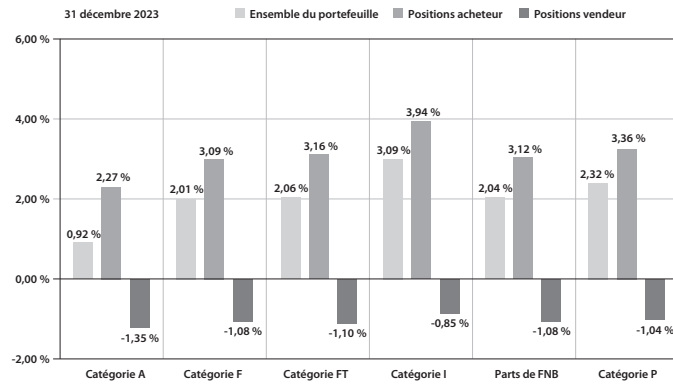
RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2023)

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 21 septembre 2018, 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 ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES PICTON MAHONEY

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

RENDEMENTS ANNUELS COMPOSÉS

Le tableau qui suit indique les rendements composés des parts du Fonds pour la période indiquée, jusqu'au 31 décembre 2023.

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

Rendements annuels composés	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'établissement
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie A	0,92 %	1,20 %	3,72 %	2,85 %
Positions acheteur – Parts de catégorie A	2,27 %	2,78 %	1,74 %	6,11 %
Positions vendeur – Parts de catégorie A	-1,35 %	-1,58 %	1,98 %	-3,26 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie F	2,01 %	2,23 %	4,75 %	3,89 %
Positions acheteur – Parts de catégorie F	3,09 %	3,88 %	3,05 %	6,80 %
Positions vendeur – Parts de catégorie F	-1,08 %	-1,65 %	1,70 %	-2,91 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie FT*	2,06 %	-	-	-0,44 %
Positions acheteur – Parts de catégorie FT*	3,16 %	-	-	2,77 %
Positions vendeur – Parts de catégorie FT*	-1,10 %	-	-	-3,21 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie I	3,09 %	4,33 %	6,77 %	5,84 %
Positions acheteur – Parts de catégorie I	3,94 %	3,56 %	6,05 %	6,36 %
Positions vendeur – Parts de catégorie I	-0,85 %	0,77 %	0,72 %	-0,52 %
Ensemble du portefeuille – Parts de FNB**	2,04 %	2,21 %	-	3,59 %
Positions acheteur – Parts de FNB**	3,12 %	3,74 %	-	3,42 %
Positions vendeur – Parts de FNB**	-1,08 %	-1,53 %	-	0,17 %
Ensemble du portefeuille – Parts de catégorie P***	2,32 %	-	-	-2,40 %
Positions acheteur – Parts de catégorie P***	3,36 %	-	-	0,22 %
Positions vendeur – Parts de catégorie P***	-1,04 %	-	-	-2,62 %
Indice de référence mixte	11,88 %	4,53 %	7,18 %	5,38 %

* Les parts de catégorie FT ont été émises le 8 juillet 2021.

** Les parts de FNB ont été émises le 5 juillet 2019.

*** Les parts de catégorie P ont été émises le 8 mars 2022.

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2023

Portefeuille par catégorie		Portefeuille par catégorie	
Pourcentage de la valeur liquidative (%)		Pourcentage de la valeur liquidative (%)	
POSITIONS ACHETEUR		POSITIONS VENDEUR	
Actions canadiennes	86,7 %	Actions canadiennes	-17,8 %
Fonds d'investissement	57,5 %	Équivalents indiciels	-9,2 %
Produits financiers	6,5 %	Produits financiers	-2,1 %
Énergie	4,1 %	Énergie	-1,7 %
Industrie	5,5 %	Immobilier	-0,8 %
Matériaux	3,2 %	Industrie	-1,0 %
Technologies de l'information	2,3 %	Matériaux	-0,8 %
Immobilier	2,0 %	Produits de première nécessité	-0,8 %
Services collectifs	1,7 %	Consommation discrétionnaire	-0,5 %
Consommation discrétionnaire	1,6 %	Services de communication	-0,4 %
Produits de première nécessité	1,0 %	Services collectifs	-0,5 %
Services de communication	0,9 %		
Équivalents indiciels	0,3 %	Actions mondiales	-18,9 %
Santé	0,1 %	Équivalents indiciels internationaux	-11,4 %
		Actions américaines	-6,4 %
Actions mondiales	43,8 %	Actions internationales	-1,1 %
Équivalents indiciels internationaux	32,5 %		
États-Unis	10,4 %	Instruments dérivés	-3,0 %
Titres internationaux	0,9 %	Total – positions vendeur	-39,7 %
Instruments dérivés	4,7 %	Trésorerie	5,8 %
Total – positions acheteur	135,2 %	Autres passifs, montant net	-1,3 %
		Total	100,0 %

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MULTI-STRATÉGIES PICTON MAHONEY

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

Principaux titres	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR	
Fonds alternatif fortifié d'arbitrage Plus Picton Mahoney	20,4 %
Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney	14,0 %
Fonds alternatif fortifié de revenu Picton Mahoney	12,3 %
Fonds alternatif fortifié marché neutre Picton Mahoney	8,0 %
Trésorerie	6,3 %
iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	4,8 %
iShares Core MSCI Europe ETF	3,5 %
SPDR S&P 500 ETF Trust	1,6 %
Fonds alternatif fortifié d'occasions liées à l'inflation Picton Mahoney	1,5 %
Sprott Physical Uranium Trust	1,3 %
iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF	1,2 %
Global X Uranium ETF	1,1 %
iShares MSCI Brazil Capped ETF	1,1 %
db X-trackers Harvest CSI 300 China A-Shares ETF	1,1 %
iShares MSCI India ETF	1,1 %
iShares MSCI South Africa ETF	1,1 %
iShares MSCI Mexico Capped ETF	1,1 %
Banque de Montréal	1,1 %
Element Fleet Management Corp.	1,0 %
POSITIONS VENDEUR	
iShares S&P/TSX 60 Index ETF	-5,8 %
Vanguard Total Stock Market ETF	-4,8 %
iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF	-3,4 %
iShares U.S. Consumer Staples ETF	-1,6 %
iShares U.S. Real Estate ETF	-1,1 %
iShares US Financials ETF	-1,1 %
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	<u>66 266 \$</u>

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 alternatif fortifié multi-stratégies 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