

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient les principales données financières, mais non les états financiers semestriels complets du Fonds alternatif fortifié marché neutre Picton Mahoney (le « Fonds »). Si vous n'avez pas reçu d'exemplaire des états financiers semestriels 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 Picton Mahoney Asset Management, 33 Yonge Street, Suite 320, 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 annuel 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 marché neutre Picton Mahoney a pour objectif d'offrir aux porteurs de parts une plus-value régulière du capital à long terme et un rendement corrigé du risque intéressant, moyennant une volatilité moindre et une corrélation faible relativement aux grands marchés des actions. Il investit dans des actions, en positions acheteur et vendeur, dans des instruments dérivés (options, contrats à terme normalisés ou de gré à gré et swaps), dans des titres de fonds de placement et dans des titres à revenu fixe, notamment des titres à rendement élevé, ainsi que dans 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.

Pour atteindre son objectif de placement, le Fonds investit dans un portefeuille géré activement et composé majoritairement de positions acheteur dans des actions que le conseiller en valeurs juge attractives 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.

Par ailleurs, le conseiller en valeurs structure le portefeuille de sorte que l'exposition au marché des actions soit généralement minimale, à savoir une position en compte nette de +/- 20 % et un facteur bêta (mesure de la volatilité du portefeuille par rapport à celle du marché) d'environ 0, sur un cycle complet du marché. Pour chacune de ses positions, le Fonds respecte les exigences de marge minimale imposées par la bourse pertinente.

Il détient environ un montant équivalent à sa valeur liquidative en trésorerie ou en instruments du marché monétaire. On s'attend à ce qu'il génère en moyenne environ 1,0 fois ce montant, par des ventes à découvert et des placements dans des instruments dérivés tels que les options, les contrats à terme normalisés ou de gré à gré et les swaps, avec ou sans compensation, réalisés dans le cadre de stratégies de couverture ou autres. Les instruments dérivés sont utilisés, de façon compatible avec les objectifs de placement du Fonds et la réglementation sur les valeurs mobilières, notamment aux fins suivantes : i) se protéger contre les pertes découlant des variations de cours et contre le risque de change; ii) 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; et iii) obtenir une exposition à des titres, des marchés et des catégories d'actifs particuliers plutôt que d'y investir directement.

Le Fonds n'est pas limité quant aux types d'instruments dans lesquels il investit. Il peut : i) investir jusqu'à 100 % de son actif dans des titres internationaux; ii) acheter des titres dans le cadre d'un premier appel public à l'épargne, d'un placement secondaire et d'un placement privé (bons de souscription spéciaux compris) réalisé par une société ouverte, dans la mesure où la réglementation en valeurs mobilières le permet, et non par une société fermée; iii) investir jusqu'à 20 % de son exposition nette dans les titres du Fonds alternatif fortifié multi-stratégies Picton Mahoney ou dans d'autres titres qui offrent une exposition aux catégories d'actifs mentionnées dans l'objectif du Fonds; et iv) détenir de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Le Fonds se distingue des organismes de placement collectif traditionnels par son utilisation accrue d'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.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

RISQUE

Rien ne garantit que le Fonds sera toujours en mesure de réaliser ses objectifs de rendement total, de préservation du capital et de distribution. Rien ne garantit que le portefeuille produira un rendement et que la valeur liquidative du Fonds augmentera ou sera préservée. Aucune garantie ne peut être donnée non plus quant au montant des distributions qui pourront avoir lieu dans les années à venir. Les risques sont nombreux, mais les plus pertinents actuellement sont les suivants :

- 1. Risque associé aux placements en actions :** Les placements en actions comportent plusieurs risques. Certains facteurs peuvent entraîner la baisse du cours d'une action. Il peut s'agir notamment d'événements particuliers liés à une société, des conditions du marché boursier où les titres d'une société se négocient et de la conjoncture économique, financière et politique générale dans les pays où la société exerce ses activités. Étant donné que le prix par part d'un Fonds est fondé sur la valeur de ses placements, une baisse générale de la valeur des actions qu'il détient entraînera une baisse de la valeur du Fonds et, par conséquent, une baisse de la valeur de votre placement. Cependant, votre placement vaudra plus si le cours des actions en portefeuille augmente. En général, les fonds d'actions ont tendance à être plus volatils que les fonds de titres à revenu fixe et la valeur de leurs parts peut varier considérablement.
- 2. Risque de change :** La valeur liquidative et le prix des parts d'un Fonds sont calculés en dollars canadiens. La plupart des placements en titres étrangers sont achetés dans une monnaie autre que le dollar canadien. Par conséquent, leur valeur varie selon la valeur du dollar canadien par rapport à celle de la devise. Si la valeur du dollar canadien augmente par rapport à la valeur de la devise, mais que celle du placement demeure stable, la valeur du placement en dollars canadiens baissera. De même, si la valeur du dollar canadien baisse par rapport à celle de la devise, la valeur du placement du Fonds augmentera.
- 3. Risque de liquidité :** La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un titre peut être vendu à un juste prix contre de la trésorerie. Si un Fonds ne peut pas vendre un titre rapidement, il se peut qu'il perde de l'argent ou que son bénéfice soit moindre, surtout s'il doit répondre à un grand nombre de demandes de rachat. Si les porteurs de parts devaient présenter d'importantes demandes de rachat de leurs parts dans un court laps de temps, le gestionnaire pourrait alors devoir prendre les dispositions nécessaires pour liquider les positions du Fonds plus rapidement que ce qui aurait été autrement souhaitable, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur des parts restantes du Fonds. En général, les placements dans de plus petites entreprises, sur des marchés plus petits ou dans certains secteurs de l'économie ont tendance à être moins liquides que d'autres types de placements. Moins un placement est liquide, plus sa valeur a tendance à fluctuer.
- 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 la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024, l'exposition globale du Fonds à l'effet de levier a varié entre 126,05 % et 161,84 % de la valeur liquidative. Au 30 juin 2024, elle s'élevait à 129,36 % de sa valeur liquidative. L'effet de levier provenait principalement de positions vendeur sur actions et sur titres à revenu fixe.

RÉSULTATS

Pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024, la valeur liquidative du Fonds est passée de 1 116,8 M\$ à 1 236,1 M\$, soit une augmentation d'environ 119,3 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une augmentation de l'actif de 91,0 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 231,2 M\$, procédé à des réinvestissements de distributions de 0,1 M\$, effectué des rachats nets de 202,7 M\$ et versé des distributions totalisant 0,3 M\$. Pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024, les rendements des parts des catégories A, F, FT et I et des parts de FNB du Fonds se sont respectivement établis à 7,78 %, 8,19 %, 8,19 %, 10,51 % et 8,22 %.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

L'objectif sous-jacent du Fonds alternatif fortifié marché neutre Picton Mahoney est de réaliser une plus-value régulière du capital à long terme et un rendement corrigé du risque intéressant, quelle que soit la conjoncture du marché. Le Fonds adopte une stratégie neutre au marché qui consiste à prendre des positions acheteur et vendeur pour obtenir un bêta moyen de 0. Au cours de la période close le 30 juin 2024, le bêta moyen du Fonds est resté proche de sa cible, à savoir 0.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Nous constatons que les marchés semblent pratiquement convaincus qu'un atterrissage en douceur (ou sinon, « aucun atterrissage ») se produira, car la conjoncture économique observée au cours de la dernière année s'est affaiblie. Cela dit, étant donné la résilience dont a fait preuve la plus grande économie du monde jusqu'à maintenant, la Réserve fédérale américaine se trouve dans une situation quelque peu délicate : l'inflation des produits a nettement régressé, tandis que l'inflation des services demeure très élevée. La Fed semble indiquer qu'elle ne sera pas en mesure d'abaisser les taux d'intérêt aussi rapidement que le marché l'avait espéré au début de 2024. Toutefois, laisser les taux inchangés trop longtemps pourrait s'avérer risqué, car des failles apparaissent dans certains des principaux indicateurs, notamment les données du marché du travail.

En ce qui concerne le reste du monde, l'attrait relatif de certaines zones géographiques dépendra de plus en plus des principales divergences des politiques mises en place. Le moment et le rythme relatifs des baisses de taux d'intérêt par rapport aux États-Unis seront à considérer, tout comme la restructuration des échanges internationaux et les risques liés à l'offre des produits essentiels dans un contexte géopolitique tendu. Nous restons sélectifs et nous contentons d'investir davantage dans les sociétés qui affichent une croissance structurelle et dont les valorisations sont raisonnables. En outre, nous demeurons optimistes à l'égard de plusieurs de nos titres à long terme des secteurs des produits de base et de l'immobilier résidentiel. Le Fonds demeure résolument fidèle à sa méthode de placement axée sur le momentum.

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 10,7 G\$ au 30 juin 2024. Au 30 juin 2024, le gestionnaire détenait 1 part de catégorie A et 789 parts de catégorie FT du Fonds.

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, plus les taxes applicables, payables le dernier jour de chaque trimestre civil. Pour la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024, les frais de gestion du Fonds se sont élevés à 6 452 908 \$. 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			Administration générale et services-conseils en investissement
	Taux annuels	Rémunération du courtier	
Parts de catégorie A	1,95 %	51,25 %	48,75 %
Parts de catégorie F	0,95 %	-	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 347 564 \$ au cours de la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024.

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, plus les 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 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, plus les 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 la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024, la rémunération au rendement engagée par le Fonds s'est élevée à 18 454 676 \$.

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;

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

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 la période du 1^{er} janvier 2024 au 30 juin 2024, le CEI n'a fait aucune recommandation au gestionnaire.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières du Fonds et ont pour objet d'aider le lecteur à mieux comprendre les résultats financiers du Fonds pour la période précédente, le cas échéant.

Parts de catégorie A – Actif net par part						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	13,26	13,18	12,58	11,99	10,31	9,84
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,23	0,43	0,06	(0,02)	0,03	0,06
Total des charges	(0,43)	(0,48)	(0,50)	(0,53)	(0,82)	(0,31)
Gains (pertes) réalisés	(0,18)	(0,12)	0,54	(0,61)	(0,02)	(0,92)
Gains (pertes) latents	1,42	0,41	0,51	1,66	2,68	1,36
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,04	0,24	0,61	0,50	1,87	0,19
Distributions :						
Revenus	-	(0,18)	-	-	-	(0,02)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	-	(0,18)	-	-	-	(0,02)
Actif net à la clôture de la période	14,29	13,26	13,18	12,58	11,99	10,31

Parts de catégorie A – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2024 (\$)	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⁾	72 772	68 767	61 759	49 077	19 711	9 251
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	5 093	5 187	4 685	3 900	1 645	897
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	5,20 %	2,79 %	2,78 %	3,34 %	6,19 %	2,37 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	5,20 %	2,79 %	2,78 %	3,34 %	6,23 %	3,43 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,96 %	0,79 %	0,84 %	0,76 %	1,14 %	0,59 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	3,51 %	3,34 %	2,86 %	2,40 %	2,62 %	1,84 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	96,84 %	144,30 %	193,21 %	205,34 %	306,33 %	225,82 %
Valeur liquidative par part	14,29	13,26	13,18	12,58	11,99	10,31

Parts de catégorie F – Actif net par part						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	13,90	13,69	12,96	12,24	10,46	9,87
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,24	0,44	0,07	(0,02)	0,03	0,06
Total des charges	(0,39)	(0,37)	(0,39)	(0,42)	(0,82)	(0,20)
Gains (pertes) réalisés	(0,18)	(0,12)	0,43	(0,61)	(0,03)	(0,91)
Gains (pertes) latents	1,47	0,43	0,68	1,67	2,86	1,38
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,14	0,38	0,79	0,62	2,04	0,33
Distributions :						
Revenus	-	(0,18)	-	-	-	(0,02)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	-	-	-	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	-	(0,18)	-	-	-	(0,02)
Actif net à la clôture de la période	15,04	13,90	13,69	12,96	12,24	10,46

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

Parts de catégorie F – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2024 (\$)	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⁾	919 672	845 566	749 427	360 105	130 516	42 101
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	61 146	60 824	54 725	27 778	10 663	4 026
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	4,45 %	1,87 %	2,02 %	2,43 %	5,69 %	1,24 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	4,45 %	1,87 %	2,02 %	2,43 %	5,74 %	2,44 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,96 %	0,79 %	0,84 %	0,76 %	1,14 %	0,59 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	3,51 %	3,34 %	2,86 %	2,40 %	2,62 %	1,84 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	96,84 %	144,30 %	193,21 %	205,34 %	306,33 %	225,82 %
Valeur liquidative par part	15,04	13,90	13,69	12,96	12,24	10,46

Parts de catégorie FT – Actif net par part				
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$) ⁸⁾
Actif net à l'ouverture de la période	9,98	10,10	9,95	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,17	0,32	0,04	(0,03)
Total des charges	(0,26)	(0,27)	(0,32)	(0,12)
Gains (pertes) réalisés	(0,09)	(0,10)	0,52	(0,33)
Gains (pertes) latents	0,97	0,32	0,23	0,29
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,79	0,27	0,47	(0,19)
Distributions :				
Revenus	(0,21)	(0,41)	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	(0,39)	(0,19)
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	(0,21)	(0,41)	(0,39)	(0,19)
Actif net à la clôture de la période	10,59	9,98	10,10	9,95

Parts de catégorie FT – Ratios/données supplémentaires				
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$) ⁸⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	18 275	11 450	7 857	9 085
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	1 726	1 147	778	913
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	4,38 %	1,80 %	1,85 %	1,39 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	4,38 %	1,80 %	1,85 %	1,39 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,96 %	0,79 %	0,84 %	0,76 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	3,51 %	3,34 %	2,86 %	2,40 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	96,84 %	144,30 %	193,21 %	205,34 %
Valeur liquidative par part	10,59	9,98	10,10	9,95

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

Parts de catégorie I – Actif net par part						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$)
Actif net à l'ouverture de la période	15,65	15,16	14,10	12,98	10,60	9,89
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,28	0,53	0,07	(0,02)	0,04	0,06
Total des charges	(0,14)	-	(0,17)	(0,14)	0,05	(0,08)
Gains (pertes) réalisés	(0,35)	0,07	0,53	(0,58)	0,02	(0,90)
Gains (pertes) latents	2,00	0,34	0,62	1,80	2,18	1,42
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,79	0,94	1,05	1,06	2,29	0,50
Distributions :						
Revenus	-	(0,07)	-	-	-	(0,02)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	(0,07)	-	-	-	(0,02)
Actif net à la clôture de la période	17,30	15,65	15,16	14,10	12,98	10,60

Parts de catégorie I – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2024 (\$)	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⁾	1 060	7 017	28 316	16 321	12 071	13 190
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	61	448	1 868	1 158	930	1 245
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,18 %	0,15 %	0,16 %	0,21 %	0,14 %	0,17 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,18 %	0,15 %	0,16 %	0,21 %	0,14 %	0,52 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,96 %	0,79 %	0,84 %	0,76 %	1,14 %	0,59 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	3,51 %	3,34 %	2,86 %	2,40 %	2,62 %	1,84 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	96,84 %	144,30 %	193,21 %	205,34 %	306,33 %	225,82 %
Valeur liquidative par part	17,30	15,65	15,16	14,10	12,98	10,60

Parts de FNB – Actif net par part						
	30 juin 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)	31 décembre 2022 (\$)	31 décembre 2021 (\$)	31 décembre 2020 (\$)	31 décembre 2019 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de la période	13,39	13,19	12,48	11,78	10,09	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,23	0,42	0,07	(0,02)	0,02	0,03
Total des charges	(0,37)	(0,38)	(0,28)	(0,29)	(0,63)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés	(0,17)	(0,15)	0,33	(0,70)	(0,71)	(0,60)
Gains (pertes) latents	1,40	0,44	0,67	1,54	3,28	0,60
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	1,09	0,33	0,79	0,53	1,96	(0,08)
Distributions :						
Revenus	-	(0,20)	-	-	-	(0,01)
Dividendes	-	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,00)	-	-	-	-
Total des distributions annuelles¹⁾²⁾	-	(0,20)	-	-	-	(0,01)
Actif net à la clôture de la période	14,50	13,39	13,19	12,48	11,78	10,09

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

Parts de FNB – Ratios/données supplémentaires						
	30 juin 2024 (\$)	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⁾	224 383	184 039	126 116	57 548	15 199	9 381
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	15 480	13 740	9 560	4 610	1 290	930
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	4,39 %	1,81 %	2,02 %	2,31 %	5,69 %	1,24 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	4,39 %	1,81 %	2,02 %	2,31 %	5,77 %	2,19 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,96 %	0,79 %	0,84 %	0,76 %	1,14 %	0,59 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	3,51 %	3,34 %	2,86 %	2,40 %	2,62 %	1,84 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	96,84 %	144,30 %	193,21 %	205,34 %	306,33 %	225,82 %
Valeur liquidative par part	14,50	13,39	13,19	12,48	11,78	10,09
Cours de clôture (TSX)	14,54	13,45	13,22	12,49	11,81	10,12

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 réalise 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 catégorie FT ont été émises le 8 juillet 2021.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

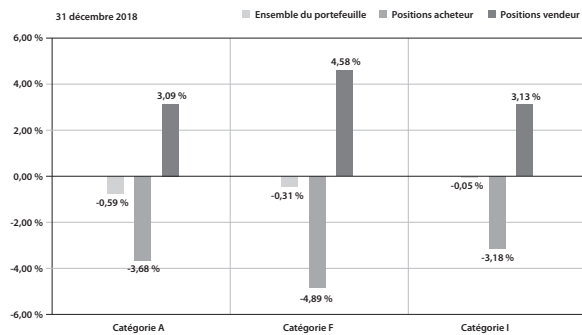
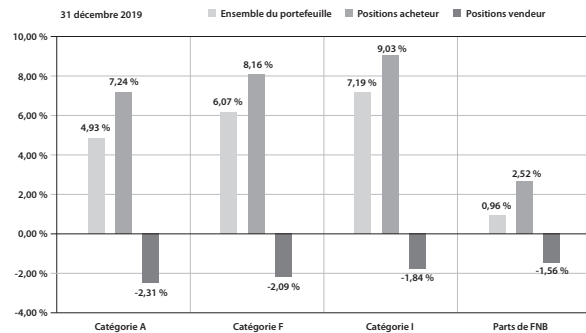
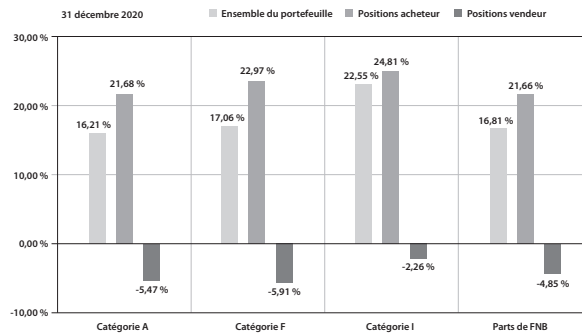
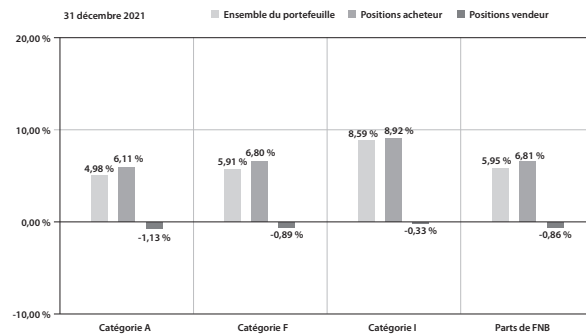
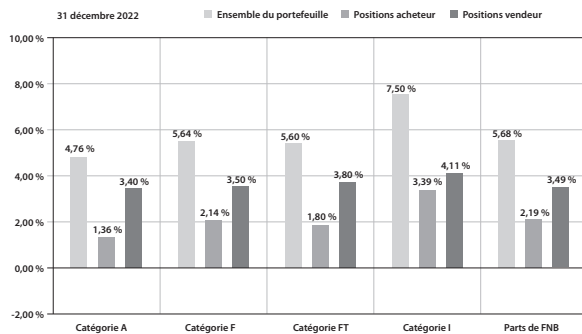
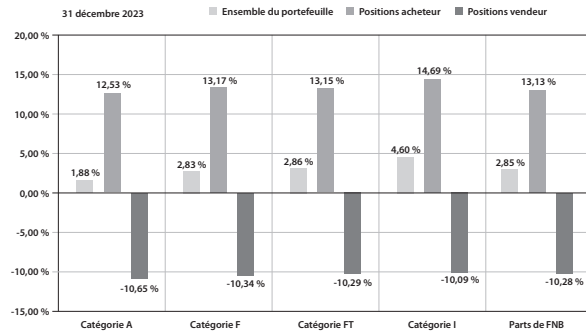
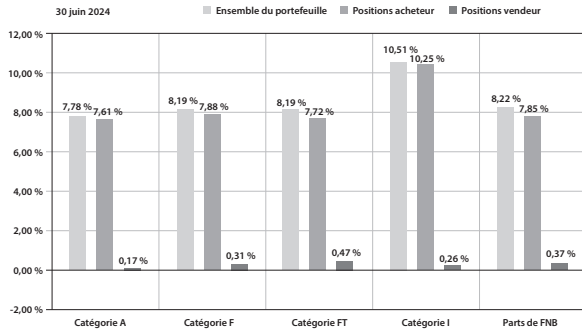
RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

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 de Fonds pour chaque exercice, du 21 septembre 2018, date de son établissement, au 30 juin 2024. 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 MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2024

Portefeuille par catégorie	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR	
Actions canadiennes	74,9 %
Produits financiers	17,3 %
Énergie	13,6 %
Industrie	13,4 %
Matériaux	11,1 %
Technologies de l'information	5,2 %
Services collectifs	4,1 %
Immobilier	3,1 %
Produits de première nécessité	2,6 %
Consommation discrétionnaire	1,7 %
Services de communication	1,6 %
Fonds d'investissement	0,6 %
Soins de santé	0,6 %
Actions mondiales	50,1 %
États-Unis	43,1 %
Titres internationaux	4,7 %
Équivalents indiciaires internationaux	2,3 %
Titres de créance canadiens	45,4 %
Billets à court terme	44,0 %
Obligations de sociétés	1,4 %
Titres de créance mondiaux	3,0 %
Billets à court terme	3,0 %
Instruments dérivés	0,7 %
Total – positions acheteur	174,1 %

Portefeuille par catégorie	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS VENDEUR	
Actions canadiennes	-33,0 %
Équivalents indiciaires	-19,0 %
Produits financiers	-3,6 %
Énergie	-2,8 %
Matériaux	-2,5 %
Produits de première nécessité	-1,2 %
Services collectifs	-1,0 %
Industrie	-0,8 %
Services de communication	-0,8 %
Technologies de l'information	-0,6 %
Consommation discrétionnaire	-0,4 %
Immobilier	-0,3 %
Actions mondiales	-60,5 %
Actions américaines	-28,3 %
Équivalents indiciaires internationaux	-28,3 %
Actions internationales	-3,9 %
Titres de créance mondiaux	-0,6 %
Obligations internationales	-0,6 %
Instruments dérivés	-0,5 %
Total – positions vendeur	-94,6 %
Trésorerie	20,9 %
Autres passifs, montant net	-0,4 %
Total	100,0 %

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ MARCHÉ NEUTRE PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (PÉRIODE CLOSE LE 30 JUIN 2024)

25 principaux titres	
	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
POSITIONS ACHETEUR	
Trésorerie	20,9 %
Bons du Trésor du Canada, 5,024 %, 01-08-24	12,5 %
Bons du Trésor du Canada, 4,814 %, 24-10-24	11,7 %
Bons du Trésor du Canada, 4,803 %, 21-11-24	10,2 %
Bons du Trésor du Canada, 4,823 %, 29-08-24	9,4 %
Banque Royale du Canada	3,4 %
Canadien Pacifique Kansas City Limitée	2,8 %
Element Fleet Management Corp.	2,7 %
Société Financière Manuvie	2,7 %
Suncor Énergie Inc.	2,2 %
NVIDIA Corp.	2,2 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,1 %
Waste Connections Inc.	2,0 %
AltaGas Ltd.	1,9 %
iShares Russell 2000 Value ETF	1,8 %
George Weston limitée	1,8 %
Apple Inc.	1,7 %
Enbridge Inc.	1,7 %
Ressources Teck Limitée	1,7 %
Amazon.com Inc.	1,6 %
POSITIONS VENDEUR	
iShares S&P/TSX 60 Index ETF	-15,8 %
Vanguard Total Stock Market ETF	-15,8 %
iShares MSCI USA Momentum Factor ETF	-2,6 %
iShares Russell 2000 Growth ETF	-2,0 %
iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index ETF	-2,0 %
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	1 236 162 \$

L'aperçu des titres en portefeuille peut changer en raison des opérations courantes du portefeuille. Une mise à jour trimestrielle est disponible sur notre site Web à l'adresse www.pictonmahoney.com.

MISE EN GARDE RELATIVE AUX ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou les événements qui pourraient se produire. Les énoncés prospectifs contiennent des termes comme « anticiper », « croire », « penser », « pourrait », « s'attendre à » ou « estimer » ou la forme négative de ces termes, ainsi que d'autres expressions semblables. Par leur nature, les énoncés prospectifs concernent des hypothèses sur des événements futurs qui sont assujettis à des risques et incertitudes inhérents. Il existe un risque important que les prévisions relatives au Fonds, aux événements futurs et aux conditions économiques ne soient pas exactes. Les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie du rendement futur et les résultats réels peuvent différer de manière significative des prévisions de la direction, en raison de facteurs liés aux marchés et à la conjoncture en général, aux fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, aux modifications apportées aux règlements et aux directives d'application, aux changements technologiques, à l'incidence de la concurrence dans différents secteurs d'activité et aux catastrophes naturelles. En raison de ces facteurs, le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés et devrait examiner attentivement les facteurs susmentionnés et d'autres facteurs avant de prendre toute décision d'investissement. Toutes les opinions contenues dans les énoncés prospectifs sont fournies de bonne foi et sont susceptibles de changer sans qu'un préavis ne soit donné, sauf si la loi l'exige.

**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**



RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Adresse de la société

Picton Mahoney Asset Management

33 Yonge Street, Suite 320
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