

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ



**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024)

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 d'obligations de qualité 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 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 intermédiaire du Fonds, des politiques et procédures relatives aux votes par procuration, des documents liés aux procurations ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement du Fonds alternatif d'obligations de qualité Picton Mahoney est d'améliorer le rendement et le potentiel de rendement en investissant dans des titres de créance de grande qualité et de catégorie investissement. Le Fonds se consacre surtout à l'Amérique du Nord, mais peut investir jusqu'à 100 % de son actif à l'échelle mondiale dans un portefeuille composé de positions en compte et à découvert sur obligations de sociétés de catégorie investissement, obligations d'État, prêts, obligations à rendement élevé, obligations convertibles, débentures convertibles, actions privilégiées, options, contrats à terme normalisés et de gré à gré, swaps, swaptions, instruments de créance à court terme, titres de sociétés en difficulté, obligations adossées à des prêts, titres adossés à des créances hypothécaires, titres adossés à des actifs, trésorerie et équivalents de trésorerie, actions, FNB et autres fonds communs de placement. Il peut également contracter des emprunts à des fins de placement. 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 utilise une stratégie nord-américaine de positions acheteur et vendeur axée particulièrement sur des titres de créance de catégorie investissement, afin de générer un rendement ajusté en fonction du risque élevé par la négociation active d'occasions sur le marché, tant en valeur absolue qu'en valeur relative. Le Fonds peut également investir dans des actions privilégiées, des titres de créance à court terme, des titres de sociétés en difficulté, des prêts, des obligations adossées à des prêts, des titres adossés à des créances hypothécaires, des titres adossés à des actifs, des titres de dette privée, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des actions, des FNB et d'autres fonds communs

de placement, y compris des fonds gérés par le conseiller en valeurs. Le Fonds utilise des dérivés à des fins de couverture ou à d'autres fins, effectue des ventes à découvert et peut emprunter des fonds, dans chaque cas en vue de générer un rendement absolu dans diverses conditions de taux (taux d'intérêt et écart de taux) tout au long du cycle de crédit.

Pour chacune de ses positions, le Fonds respecte les exigences de marge minimale imposées par la bourse pertinente. Il peut : i) investir jusqu'à 100 % de son portefeuille dans des titres internationaux, ii) investir jusqu'à 10 % de son portefeuille dans des titres à rendement élevé, iii) effectuer des ventes à découvert de façon compatible avec ses objectifs de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières, iv) 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, v) prendre des positions acheteur et vendeur sur des titres de créance de sociétés fermées, vi) utiliser des instruments dérivés, tels que les options, les contrats à terme normalisés et de gré à gré et les swaps, avec ou sans compensation, dans le cadre de stratégies de couverture ou autres, tout en respectant son objectif de placement et la réglementation sur les valeurs mobilières, notamment aux fins suivantes : a) se protéger contre les pertes découlant des variations de cours de ses placements et contre le risque de change, b) 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 c) obtenir une exposition à des titres et à des marchés particuliers plutôt que d'y investir directement et vii) 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 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 D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 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 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.
2. **Risque de crédit :** Un émetteur d'obligations ou d'autres titres à revenu fixe pourrait ne pas être en mesure de verser des intérêts sur le placement ou d'en rembourser le capital à l'échéance. Certains émetteurs présentent parfois un risque plus élevé que d'autres. Par exemple, le risque de défaut de paiement est particulièrement faible pour la plupart des titres de gouvernements et des titres de sociétés de grande qualité. Lorsque le risque est plus important, le taux d'intérêt offert par l'émetteur est en général plus élevé que celui qu'offrirait un émetteur présentant un risque moindre. Ce risque peut augmenter ou diminuer au cours du terme du titre à revenu fixe. Les sociétés et les gouvernements qui empruntent de l'argent, ainsi que leurs titres de créance, peuvent être notés par des agences de notation spécialisées. Toute baisse de la notation d'un émetteur ou toute mauvaise nouvelle le concernant peut faire fléchir le cours d'un titre. Les titres de créance moins bien notés offrent, en général, un meilleur rendement que ceux qui sont mieux notés, mais comportent un risque de perte important.
3. **Risque de taux d'intérêt :** Les fonds communs de placement qui investissent dans des titres à revenu fixe, tels que des obligations et des instruments du marché monétaire, sont sensibles aux variations de taux d'intérêt. En règle générale, lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur de ces titres a tendance à baisser. Lorsque les taux d'intérêt baissent, les titres à revenu fixe ont tendance à prendre de la valeur. Les titres à revenu fixe ayant un long terme à courir sont traditionnellement plus sensibles aux fluctuations de taux d'intérêt. Certains types de titres à revenu fixe autorisent les émetteurs à rembourser le capital avant l'échéance. Il existe un risque qu'un émetteur exerce ce droit de remboursement par anticipation après une chute des taux d'intérêt et que les fonds qui détiennent ces titres à revenu fixe reçoivent des remboursements du capital avant la date d'échéance prévue et soient tenus de réinvestir ce produit dans des titres assortis de taux d'intérêt plus faibles.

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 31 octobre 2024 au 31 décembre 2024, l'exposition globale du Fonds à l'effet de levier a varié entre 6,24 % et 88,86 % de la valeur liquidative. Au 31 décembre 2024, elle s'élevait à 50,81 % de sa valeur liquidative. L'effet de levier provenait principalement de positions vendeur sur titres à revenu fixe.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024)

RÉSULTATS

Pour la période du 31 octobre 2024 au 31 décembre 2024, la valeur liquidative du Fonds s'est établie à environ 21,4 M\$. Sur la même période, la performance du portefeuille a entraîné une augmentation de l'actif de 0,2 M\$. Le Fonds a également réalisé un produit de 21,2 M\$, procédé à des réinvestissements de distributions de 0,1 M\$ et versé des distributions totalisant 0,1 M\$.

Le 31 octobre 2024, nous avons lancé le Fonds alternatif fortifié d'obligations de qualité Picton Mahoney, une solution de titres à revenu fixe stratégique conçue pour offrir aux investisseurs une alternative aux produits de titres à revenu fixe traditionnels. Le Fonds utilise une stratégie nord-américaine de positions acheteur et vendeur axée sur des titres de créance de catégorie investissement afin de générer un rendement ajusté en fonction du risque élevé. Grâce à la négociation active d'occasions sur le marché, tant en valeur absolue qu'en valeur relative, le Fonds vise une faible corrélation aux principaux indices du marché.

Le lancement du Fonds a été particulièrement opportun, compte tenu de l'incertitude macroéconomique et de la forte volatilité des taux d'intérêt. Les stratégies de couverture et de positions acheteur et vendeur du Fonds lui ont permis de se protéger contre les principaux risques macroéconomiques tout en tirant profit d'occasions à valeur relative fondamentale. Les titres sont sélectionnés selon une démarche microéconomique dans un éventail diversifié d'obligations de sociétés du monde entier, principalement des titres de catégorie investissement (notées AAA à BBB-) de marchés développés. Le complément en options de vente utilise des options de vente sur des indices d'actions et d'obligations afin d'offrir une protection contre le risque de baisse.

En ce qui concerne le risque de change, le Fonds était intégralement couvert pendant la période.

Sur le plan géographique, le Fonds investit principalement sur le marché des obligations de sociétés canadien, mais peut saisir des occasions sur le marché des titres à revenu fixe américain. Le Fonds a maintenu une répartition sectorielle équilibrée, les produits financiers, les télécommunications et l'énergie représentant les surpondérations les plus notables.

Le Fonds a surpassé son indice de référence, l'indice ICE BofA Merrill Lynch Global Corporate Index (rendement global), depuis son lancement. La couverture de la durée du Fonds a largement contribué à la performance, tout comme sa capacité à générer de l'alpha sur les marchés des nouvelles émissions. Ces deux facteurs ont favorisé la performance relative du Fonds.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les écarts de taux se sont resserrés à des niveaux cycliques plutôt minces du fait d'une demande robuste et d'un nombre record de nouvelles émissions. La valeur totale des placements en 2024 s'est élevée à 42 G\$, chiffre qui témoigne de l'appétit des investisseurs pour les rendements élevés dans un contexte d'attentes de baisse des taux d'intérêt. Par conséquent, les écarts de taux se sont resserrés et ont atteint leur plus bas niveau en plusieurs années dans divers secteurs. Par exemple, les écarts de taux des titres notés A et BBB ont diminué respectivement de 26 points de base (pdb) et de 49 pdb.

Au Canada, les rendements des obligations du gouvernement du Canada à 5 ans ont perdu 34 pdb par rapport à janvier et ont terminé l'exercice à

un niveau inférieur de 84 pdb au sommet atteint pendant l'année 2024 (en avril). À l'inverse, les rendements des obligations du Trésor des États-Unis à 5 ans ont monté de 54 pdb en 2024, stimulés par un assouplissement monétaire plus lent qu'au Canada et l'adoption possible de politiques amenant un retour de l'inflation aux États-Unis, creusant ainsi l'écart entre les rendements offerts par les titres des deux pays.

Bien que les écarts de taux soient proches des creux historiques, le marché du crédit demeure dynamique, dans un contexte où les investisseurs recherchent des rendements globaux attrayants. Les fondamentaux des titres de créance demeurent solides. À preuve, le taux de défaillance a diminué et l'accès aux capitaux pour les sociétés performantes se maintient à un niveau satisfaisant. Le nombre de nouvelles émissions a été particulièrement élevé au premier semestre de l'exercice.

Le Fonds alternatif fortifié d'obligations de qualité Picton Mahoney a été conçu pour offrir une solution innovante et flexible capable de tirer parti de la complexité actuelle du marché des titres à revenu fixe. Nos stratégies de positions acheteur et vendeur et nos outils de couverture nous permettent de diminuer les risques et de profiter d'occasions offrant une valeur fondamentale. Nous continuons de privilégier une gestion active du portefeuille et des ajustements stratégiques, afin de permettre au Fonds de tirer parti des opportunités en 2025.

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 12,0 G\$ au 31 décembre 2024. Au 31 décembre 2024, le gestionnaire détenait 3 774 parts de catégorie A, 3 773 parts de catégorie F, 3 773 parts de catégorie I et 3 773 parts de catégorie O du Fonds. Le gestionnaire a absorbé des charges de 21 336 \$ pour la période du 31 octobre 2024 au 31 décembre 2024.

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 31 octobre 2024 au 31 décembre 2024, les frais de gestion du Fonds se sont élevés à 1 363 \$. Les frais de gestion des parts de catégorie I sont négociés directement avec l'investisseur et payés directement par celui-ci, et n'excéderont pas les frais de gestion des parts de catégorie A du Fonds. Le gestionnaire utilise ces frais de gestion pour payer les commissions de vente et de suivi aux courtiers inscrits pour la distribution des actions du Fonds et les conseils en placement, et les frais d'administration générale engagés par Picton Mahoney en tant que gestionnaire. Le tableau suivant présente la répartition des services reçus en contrepartie des frais de gestion :

En pourcentage des frais de gestion			
	Taux annuels	Rémunération du courtier	Administration générale et services-conseils en investissement
Parts de catégorie A	1,95 %	72,30 %	27,70 %
Parts de catégorie F	0,95 %	-	100,00 %
Parts de FNB	0,95 %	-	100,00 %

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024)

Le gestionnaire a payé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 68 \$ au cours de la période du 31 octobre 2024 au 31 décembre 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 31 octobre 2024 au 31 décembre 2024, la rémunération au rendement engagée par le Fonds s'est élevée à 2 131 \$. À sa discrétion, le gestionnaire a renoncé à cette rémunération pour l'exercice. Le gestionnaire a renoncé à toute rémunération au rendement à l'égard du Fonds jusqu'au 31 octobre 2025, et pourrait prolonger cette renonciation ou y mettre fin après cette date.

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 la période du 31 octobre 2024 au 31 décembre 2024, le CEI n'a fait aucune recommandation au gestionnaire.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024)

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 2024 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,07
Total des charges	(0,03)
Gains (pertes) réalisés	0,01
Gains (pertes) latents	0,03
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,08
Distributions :	
Revenus	(0,06)
Dividendes	-
Gains en capital	(0,00)
Remboursement de capital	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,06)
Actif net à la clôture de l'exercice	10,01

Parts de catégorie A – Ratios/données supplémentaires	
	31 décembre 2024 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	40
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	4
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	2,40 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	4,23 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,00 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	1,39 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	191,02 %
Valeur liquidative par part	10,01

Parts de catégorie F – Actif net par part	
	31 décembre 2024 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,07
Total des charges	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	0,01
Gains (pertes) latents	0,03
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,09
Distributions :	
Revenus	(0,06)
Dividendes	-
Gains en capital	(0,00)
Remboursement de capital	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,06)
Actif net à la clôture de l'exercice	10,03

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024)

Parts de catégorie F – Ratios/données supplémentaires	
	31 décembre 2024 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	40
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	4
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,30 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	3,35 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,00 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	1,39 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	191,02 %
Valeur liquidative par part	10,03

Parts de catégorie I – Actif net par part	
	31 décembre 2024 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,08
Total des charges	-
Gains (pertes) réalisés	0,02
Gains (pertes) latents	0,02
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,12
Distributions :	
Revenus	(0,06)
Dividendes	-
Gains en capital	(0,00)
Remboursement de capital	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,06)
Actif net à la clôture de l'exercice	10,04

Parts de catégorie I – Ratios/données supplémentaires	
	31 décembre 2024 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	20 243
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	2 016
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,21 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,99 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,00 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	1,39 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	191,02 %
Valeur liquidative par part	10,04

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024)

Parts de catégorie O – Actif net par part	
	31 décembre 2024 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,07
Total des charges	-
Gains (pertes) réalisés	0,01
Gains (pertes) latents	0,02
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,10
Distributions :	
Revenus	(0,06)
Dividendes	-
Gains en capital	(0,00)
Remboursement de capital	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,06)
Actif net à la clôture de l'exercice	10,04

Parts de catégorie O – Ratios/données supplémentaires	
	31 décembre 2024 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	38
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	4
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	0,20 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	2,62 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,00 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	1,39 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	191,02 %
Valeur liquidative par part	10,04

Parts de FNB – Actif net par part	
	31 décembre 2024 (\$) ⁷⁾
Actif net à l'ouverture de l'exercice	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,07
Total des charges	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	0,01
Gains (pertes) latents	0,02
Total de l'augmentation (diminution) liée aux activités¹⁾	0,09
Distributions :	
Revenus	(0,06)
Dividendes	-
Gains en capital	(0,00)
Remboursement de capital	-
Total des distributions annuelles^{1) 2)}	(0,06)
Actif net à la clôture de l'exercice	10,03

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024)

Parts de FNB – Ratios/données supplémentaires	
	31 décembre 2024 (\$) ⁷⁾
Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ³⁾	1 033
Nombre de parts en circulation (en milliers) ³⁾	100
Ratio des frais de gestion ⁴⁾	1,30 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	3,32 %
Ratio des frais d'opérations, compte non tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	0,00 %
Ratio des frais d'opérations, compte tenu des dividendes à verser sur les titres vendus à découvert et des charges d'intérêts ⁵⁾	1,39 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	191,02 %
Valeur liquidative par part	10,03
Cours de clôture (TSX)	10,07

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) Pour la période du 31 octobre 2024 (début des activités) au 31 décembre 2024.
- 8) Les parts de FNB ont été émises le 7 novembre 2024.

RENDEMENT PASSÉ

Le rendement des placements n'est pas présenté pour un Fonds lancé il y a moins d'un an.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'OBLIGATIONS DE QUALITÉ PICTON MAHONEY

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS (EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024)

APERÇU DES TITRES EN PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2024

Portefeuille par catégorie		25 principaux titres	
Pourcentage de la valeur liquidative (%)		Pourcentage de la valeur liquidative (%)	
POSITIONS ACHETEUR		POSITIONS ACHETEUR	
Titres de créance canadiens		Compagnie Crédit Ford du Canada, 7,000 %, 10-02-26	
Obligations de sociétés	129,8 %	Videotron Ltee, 5,625 %, 15-06-25	
Obligations d'État	5,8 %	Wells Fargo & Co., 4,168 %, 28-04-26	
Titres de créance mondiaux		Banque Nationale du Canada, 3,565 %, 20-10-25	
Obligations des États-Unis	14,1 %	La Banque Toronto-Dominion, 4,229 %, 31-01-25	
Total – positions acheteur		Sysco Canada, Inc., 3,650 %, 25-04-25	
POSITIONS VENDEUR		La Banque Toronto-Dominion, 3,105 %, 22-04-30	
Titres de créance canadiens		Thomson Reuters Corp., 2,239 %, 14-05-25	
Obligations d'État	-44,6 %	Banque Royale du Canada, 4,000 %, 24-02-81	
Obligations de sociétés	-6,2 %	Banque Royale du Canada, 4,500 %, 24-11-80	
Total – positions vendeur		La Banque de Nouvelle-Écosse, 4,192 %, 04-08-26	
Trésorerie		Province d'Ontario, 4,150 %, 02-12-54	
Autres actifs, montant net		Compagnie Crédit Ford du Canada, 4,613 %, 13-09-27	
Total		Pacific Life Global Funding II, 4,357 %, 01-02-27	
		Banque Equitable, 3,910 %, 17-12-27	
		Enbridge Inc., 6,625 %, 12-04-78	
		Allied Properties REIT, 5,534 %, 26-09-28	
		Whitecap Resources Inc., 4,382 %, 01-11-29	
		Alimentation Couche-Tard inc., 3,600 %, 02-06-25	
		Banque Canadienne Impériale de Commerce, 4,375 %, 28-10-80	
		POSITIONS VENDEUR	
		Obligation du gouvernement du Canada, 2,750 %, 01-09-27	
		Obligation du gouvernement du Canada, 4,000 %, 01-03-29	
		Obligation du gouvernement du Canada, 3,250 %, 01-09-28	
		Hydro One Inc., 4,850 %, 30-11-54	
		Obligation du gouvernement du Canada, 3,500 %, 01-09-29	
		Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars)	
		21 364	

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