

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES



THINK AHEAD.
STAY AHEAD.

TABLE DES MATIÈRES

- 2 Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière
- 3 Rapport de l'auditeur indépendant
- 5 États financiers du Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney
- 20 Notes annexes

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers ci-joints ont été dressés par Picton Mahoney Asset Management, gestionnaire du Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney (le « Fonds »). Le gestionnaire est responsable de toutes les informations et déclarations contenues dans ces états financiers.

Les états financiers ont été préparés conformément aux exigences des Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board et ils comprennent certains montants fondés sur des estimations et des jugements. La direction maintient des processus appropriés pour s'assurer que les informations financières publiées sont pertinentes et fiables.

Les états financiers ont été audités par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. L'auditeur a effectué l'audit des états financiers selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada afin d'exprimer aux porteurs de parts son opinion sur les présents états financiers. Son rapport est présenté aux pages suivantes.

Picton Mahoney Asset Management

Toronto (Ontario)

Le 24 mars 2025

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de parts et au fiduciaire du
Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney (le « Fonds »)

Notre opinion

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2024 et 2023, ainsi que de sa performance financière, et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (normes IFRS de comptabilité).

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers du Fonds, qui comprennent :

- les états de la situation financière aux 31 décembre 2024 et 2023;
- les états du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent les informations significatives sur les méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants du Fonds conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds 2024.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit,

ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Fonds.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

L'associée responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Christina Fox.

(signé) "PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l."

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)

Le 24 mars 2025

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Aux

| | 31 décembre 2024 \$ | 31 décembre 2023 \$ |
|---|---------------------------|---------------------------|
| Actif | | |
| Actif courant | | |
| Positions acheteur, à la juste valeur* | 471 157 129 | 236 288 468 |
| Trésorerie | 15 246 021 | 6 094 239 |
| Trésorerie, cédée en garantie | 10 662 249 | 6 771 011 |
| Options achetées* | 388 437 | 1 549 883 |
| Gain latent sur les contrats de change à terme, à la juste valeur | 7 958 | 2 036 211 |
| Swaps sur défaillance, à la juste valeur | - | 4 024 |
| Montant à recevoir du gestionnaire | - | 14 850 |
| Souscriptions à recevoir | 257 316 | 141 134 |
| Dividendes à recevoir | - | 31 327 |
| Intérêts et autres montants à recevoir | 6 843 073 | 3 754 680 |
| | 504 562 183 | 256 685 827 |
| Passif | | |
| Passifs courants | | |
| Positions vendeur, à la juste valeur** | 105 394 010 | 57 123 125 |
| Options vendues** | 335 125 | 2 329 266 |
| Perte latente sur les contrats de change à terme, à la juste valeur | 1 821 356 | - |
| Swaps sur défaillance, à la juste valeur | 3 057 523 | 1 153 230 |
| Découvert | 76 906 647 | 23 546 381 |
| Frais de gestion à payer | 203 558 | 83 801 |
| Rémunération au rendement à verser | 142 356 | 641 750 |
| Rachats à payer | 64 662 | 616 712 |
| Charges à payer | 265 469 | 139 535 |
| Achats de placements à payer | - | 639 206 |
| Intérêts et autres montants à payer | 1 731 401 | 871 115 |
| | 189 922 107 | 87 144 121 |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | 314 640 076 | 169 541 706 |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par catégorie | | |
| Catégorie A | 4 726 934 | 2 455 521 |
| Catégorie F | 235 126 681 | 107 633 748 |
| Catégorie I | 33 248 218 | 32 823 667 |
| Parts de FNB | 41 538 243 | 26 628 770 |
| Nombre de parts rachetables en circulation | | |
| Catégorie A | 515 970 | 281 092 |
| Catégorie F | 24 867 078 | 12 037 871 |
| Catégorie I | 3 307 021 | 3 557 387 |
| Parts de FNB | 4 390 000 | 2 980 000 |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part | | |
| Catégorie A | 9,16 | 8,74 |
| Catégorie F | 9,46 | 8,94 |
| Catégorie I | 10,05 | 9,23 |
| Parts de FNB*** | 9,46 | 8,94 |
| | 446 767 756 | 236 412 710 |
| | (101 430 236) | (57 781 311) |
| | 9,52 | 8,99 |

* Positions acheteur, au coût
 ** Positions vendeur, au coût
 *** Cours de clôture (TSX)

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom du gestionnaire

David Picton

Arthur Galloway




Président

Chef des finances

ÉTATS DU RÉSULTAT GLOBAL

Exercices clos les 31 décembre

| | 2024 \$ | 2023 \$ |
|---|-------------------|-------------------|
| Revenus | | |
| Gains (pertes) nets sur les placements et les dérivés | | |
| Intérêts à distribuer | 22 393 459 | 13 507 907 |
| Dividendes | 1 180 005 | 573 098 |
| Gain (perte) net réalisé sur les placements et les options | 2 501 323 | 757 955 |
| Gain (perte) net réalisé sur les contrats de change à terme et les swaps sur défaillance | (4 701 623) | (1 325 656) |
| Variation de la plus-value (moins-value) latente des placements, des options, des contrats de change à terme et des swaps sur défaillance | 17 728 555 | 3 470 365 |
| Intérêts et coûts d'emprunt | (7 511 810) | (4 152 741) |
| Charge de dividendes | (68 643) | (116 796) |
| Gains (pertes) nets sur les placements et les dérivés | 31 521 266 | 12 714 132 |
| Autres revenus | | |
| Revenu de prêt de titres | 69 | - |
| Gain (perte) de change sur la trésorerie et les autres actifs et passifs | (3 561 034) | (372 747) |
| Total des revenus | 27 960 301 | 12 341 385 |
| Charges | | |
| Rémunération au rendement | 3 629 106 | 757 150 |
| Frais de gestion | 2 136 648 | 1 206 421 |
| Coûts de transactions | 709 161 | 702 173 |
| Frais d'administration | 189 474 | 117 314 |
| Information aux porteurs de titres | 105 815 | 64 512 |
| Retenues d'impôts | 101 942 | 49 235 |
| Frais juridiques | 38 703 | 34 036 |
| Honoraires d'audit | 36 411 | 23 120 |
| Frais du comité d'examen indépendant | 7 030 | 6 963 |
| Total des charges avant déduction des charges absorbées par le gestionnaire | 6 954 290 | 2 960 924 |
| Moins : Charges absorbées par le gestionnaire | (21 900) | (27 300) |
| Total des charges après déduction des charges absorbées par le gestionnaire | 6 932 390 | 2 933 624 |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | 21 027 911 | 9 407 761 |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par catégorie | | |
| Catégorie A | 258 503 | 174 339 |
| Catégorie F | 13 261 933 | 5 152 473 |
| Catégorie I | 4 462 051 | 1 821 016 |
| Parts de FNB | 3 045 424 | 2 259 933 |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part | | |
| Catégorie A | 0,69 | 0,52 |
| Catégorie F | 0,78 | 0,62 |
| Catégorie I | 1,13 | 0,82 |
| Parts de FNB | 0,79 | 0,60 |

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX PORTEURS DE PARTS RACHETABLES

Exercices clos les 31 décembre

| | 2024 \$ | 2023 \$ | | 2024 \$ | 2023 \$ |
|---|---------------------|---------------------|---|--------------------|--------------------|
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à l'ouverture de l'exercice | | | Distributions aux porteurs de parts rachetables | | |
| Catégorie A | 2 455 521 | 2 828 056 | Revenu de placement net | | |
| Catégorie F | 107 633 748 | 32 183 163 | Catégorie A | (105 971) | (159 495) |
| Catégorie I | 32 823 667 | 9 567 651 | Catégorie F | (4 904 665) | (4 510 938) |
| Parts de FNB | 26 628 770 | 33 724 066 | Catégorie I | (1 133 601) | (1 285 854) |
| | <u>169 541 706</u> | <u>78 302 936</u> | Parts de FNB | (1 079 186) | (1 831 054) |
| | | | | <u>(7 223 423)</u> | <u>(7 787 341)</u> |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | | | Remboursement de capital | | |
| Catégorie A | 258 503 | 174 339 | Catégorie A | - | (174) |
| Catégorie F | 13 261 933 | 5 152 473 | Catégorie F | - | (4 914) |
| Catégorie I | 4 462 051 | 1 821 016 | Catégorie I | - | (1 401) |
| Parts de FNB | 3 045 424 | 2 259 933 | Parts de FNB | - | (1 995) |
| | <u>21 027 911</u> | <u>9 407 761</u> | | <u>-</u> | <u>(8 484)</u> |
| Transactions sur parts rachetables | | | Augmentation (diminution) nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | <u>145 098 370</u> | <u>91 238 770</u> |
| Produit de l'émission de parts rachetables | | | Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice | | |
| Catégorie A | 3 243 296 | 1 222 816 | Catégorie A | 4 726 934 | 2 455 521 |
| Catégorie F | 143 192 341 | 95 792 762 | Catégorie F | 235 126 681 | 107 633 748 |
| Catégorie I | 13 300 000 | 22 335 000 | Catégorie I | 33 248 218 | 32 823 667 |
| Parts de FNB | 17 459 530 | 14 551 448 | Parts de FNB | 41 538 243 | 26 628 770 |
| | <u>177 195 167</u> | <u>133 902 026</u> | Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la clôture de l'exercice | <u>314 640 076</u> | <u>169 541 706</u> |
| Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables | | | | | |
| Catégorie A | 84 404 | 72 930 | | | |
| Catégorie F | 3 793 754 | 3 553 735 | | | |
| Catégorie I | 1 133 601 | 1 287 255 | | | |
| Parts de FNB | - | - | | | |
| | <u>5 011 759</u> | <u>4 913 920</u> | | | |
| Rachat de parts rachetables | | | | | |
| Catégorie A | (1 208 819) | (1 682 951) | | | |
| Catégorie F | (27 850 430) | (24 532 533) | | | |
| Catégorie I | (17 337 500) | (900 000) | | | |
| Parts de FNB | (4 516 295) | (22 073 628) | | | |
| | <u>(50 913 044)</u> | <u>(49 189 112)</u> | | | |
| Augmentation (diminution) nette au titre des transactions sur parts rachetables | <u>131 293 882</u> | <u>89 626 834</u> | | | |

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

TABLEAUX DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices clos les 31 décembre

| | 2024 \$ | 2023 \$ | | 2024 \$ | 2023 \$ |
|---|----------------------|----------------------|---|---------------------|---------------------|
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation | | | Gain (perte) de change latent sur la trésorerie | (1 357 087) | (324 110) |
| Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | 21 027 911 | 9 407 761 | Augmentation (diminution) nette de la trésorerie | (38 960 159) | (22 062 437) |
| Ajustements au titre des éléments suivants : | | | Trésorerie à l'ouverture de l'exercice | (10 681 131) | 11 705 416 |
| (Gain) perte de change latente sur la trésorerie | 1 357 087 | 324 110 | Trésorerie à la clôture de l'exercice | (50 998 377) | (10 681 131) |
| (Gain) perte nette réalisée sur les placements et les options | (2 501 323) | (757 955) | Trésorerie | 15 246 021 | 6 094 239 |
| Variation de la (plus-value) moins-value latente des placements, des options, des contrats de change à terme et des swaps sur défaillance | (17 728 555) | (3 470 365) | Trésorerie, cédée en garantie | 10 662 249 | 6 771 011 |
| (Augmentation) diminution du montant à recevoir du gestionnaire | 14 850 | 9 000 | Découvert | (76 906 647) | (23 546 381) |
| (Augmentation) diminution des intérêts et autres montants à recevoir | (3 088 393) | (2 472 858) | Trésorerie nette (découvert) | (50 998 377) | (10 681 131) |
| (Augmentation) diminution des dividendes à recevoir | 31 327 | (31 327) | Éléments classés dans les activités d'exploitation : | | |
| Augmentation (diminution) des intérêts et autres montants à payer | 860 286 | 508 827 | Intérêts reçus, déduction faite des retenues d'impôts | 19 305 066 | 11 035 049 |
| Augmentation (diminution) des autres montants et charges à payer | (253 703) | 760 016 | Dividendes reçus, déduction faite des retenues d'impôts | 1 109 390 | 492 536 |
| Achat de titres – position acheteur et rachat de placements vendus à découvert | (688 860 147) | (469 902 656) | Intérêts et coûts d'emprunt payés | (6 651 524) | (3 643 914) |
| Produit tiré de la vente de titres – position acheteur et produit de la vente à découvert de placements | 526 778 274 | 360 283 554 | Dividendes payés | (68 643) | (116 796) |
| Entrées (sorties) de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation | (162 362 386) | (105 341 893) | | | |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | | | | | |
| Distributions versées aux porteurs de parts rachetables, déduction faite des distributions réinvesties | (2 211 664) | (2 881 905) | | | |
| Produit de l'émission de parts rachetables | 177 026 482 | 134 477 287 | | | |
| Montants versés au rachat de parts rachetables | (51 412 591) | (48 315 926) | | | |
| Entrées (sorties) de trésorerie nettes liées aux activités de financement | 123 402 227 | 83 279 456 | | | |

Déduction faite des transferts hors trésorerie et des substitutions de 52 503 \$ (261 314 \$ en 2023)

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2024

| Mon-naie* | Nombre d'actions/de parts/valeur nominale | Description des titres | Coût moyen (\$) | Juste valeur (\$) | Mon-naie* | Nombre d'actions/de parts/valeur nominale | Description des titres | Coût moyen (\$) | Juste valeur (\$) |
|--|---|---|-------------------|-------------------|-----------|---|--|-----------------|-------------------|
| POSITIONS ACHETEUR (149,9 %) | | | | | | | | | |
| Actions canadiennes (7,3 %) | | | | | | | | | |
| Énergie (5,4 %) | | | | | | | | | |
| | 107 500 | Cenovus Energy Inc., priv., série 5 | 2 515 188 | 2 676 750 | CAD | 9 100 000 | AutoCanada Inc., 5,750 %, 07-02-29 | 8 446 550 | 8 525 563 |
| | 86 500 | Cenovus Energy Inc., priv., série 7 | 1 976 014 | 2 140 875 | CAD | 5 690 000 | Banque de Montréal, 7,373 %, 31-12-49 | 5 738 055 | 6 018 825 |
| | 65 825 | Enbridge Inc., priv. | 1 942 435 | 2 243 679 | CAD | 1 400 000 | Banque de Montréal, 7,325 %, 26-11-82 | 1 345 750 | 1 480 286 |
| | 175 000 | Enbridge Inc., priv., série L | 4 701 737 | 5 675 526 | CAD | 1 800 000 | Banque de Montréal, 5,625 %, 26-05-82 | 1 666 942 | 1 817 882 |
| | 140 200 | Pembina Pipeline Corp., priv., série 19 | 3 132 676 | 3 481 166 | CAD | 3 100 000 | Banque de Montréal, 7,057 %, 31-12-49 | 3 074 715 | 3 268 547 |
| | 37 225 | Pembina Pipeline Corp., priv., série 9 | 822 911 | 921 319 | CAD | 380 000 | Banque de Montréal, 6,034 %, 07-09-33 | 403 900 | 405 717 |
| | | | 15 090 961 | 17 139 315 | USD | 1 350 000 | La Banque de Nouvelle-Écosse, 4,900 %, 31-12-49 | 1 735 623 | 1 926 231 |
| | | | | | CAD | 4 550 000 | La Banque de Nouvelle-Écosse, 7,023 %, 27-07-82 | 4 531 740 | 4 740 486 |
| Produits financiers (1,1 %) | | | | | | | | | |
| | 38 200 | Brookfield Corp., priv., série 44 | 738 062 | 960 730 | CAD | 1 392 000 | La Banque de Nouvelle-Écosse, 4,442 %, 15-11-35 | 1 402 884 | 1 407 791 |
| | 98 625 | Fairfax Financial Holdings Ltd., priv. | 2 234 148 | 2 469 570 | CAD | 370 000 | Brookfield Renewable Partners ULC, 5,450 %, 12-03-55 | 370 000 | 371 268 |
| | | | 2 972 210 | 3 430 300 | USD | 930 300 | Bruce Trail Funding Corporation, 16,340 %, 31-08-28 | 1 250 949 | 1 266 383 |
| Immobilier (0,8 %) | | | | | | | | | |
| | 113 525 | Brookfield Office Properties Inc., priv., série CC | 1 994 182 | 2 439 652 | CAD | 1 500 000 | Banque Canadienne Impériale de Commerce, 6,987 %, 28-07-84 | 1 501 875 | 1 582 729 |
| Total des actions canadiennes – position acheteur | | | | | | | | | |
| | | | 20 057 353 | 23 009 267 | CAD | 7 000 000 | Capital Power Corp., 8,125 %, 05-06-54 | 7 125 781 | 7 743 729 |
| Titres de créance canadiens (92,0 %) | | | | | | | | | |
| Titres adossés à des actifs (2,6 %) | | | | | | | | | |
| CAD | 1 165 000 | BX Commercial Mortgage Trust 2024-PURE, 6,961 %, 15-11-29 | 1 165 000 | 1 166 864 | CAD | 6 600 000 | Capital Power Corp., 7,950 %, 09-09-82 | 6 792 149 | 7 249 188 |
| USD | 1 200 000 | Granville Usd Ltd., 0,000 %, 31-07-31 | 1 584 891 | 1 783 665 | CAD | 3 300 000 | Cascades inc., 5,125 %, 15-01-25 | 3 257 380 | 3 304 208 |
| USD | 2 500 000 | St Lawrence Srt Usd Corp., 0,000 %, 25-05-33 | 3 372 135 | 3 695 834 | CAD | 3 500 000 | Chemtrade Logistics Income Fund, 6,250 %, 31-08-27 | 3 558 856 | 4 066 580 |
| USD | 1 000 000 | St Lawrence Srt Usd 2 Corp., 0,000 %, 25-11-32 | 1 375 554 | 1 451 870 | CAD | 250 000 | Clarity Trust, billet, 10,923 %, 15-04-25 | 250 000 | 250 000 |
| | | | 7 497 580 | 8 098 233 | CAD | 1 500 000 | Fonds de placement immobilier Cominar, 7,800 %, 18-12-27 | 1 507 358 | 1 511 250 |
| Obligations d'État (0,2 %) | | | | | | | | | |
| CAD | 780 000 | Province d'Ontario, 4,150 %, 02-12-54 | 782 473 | 775 391 | CAD | 5 276 000 | Doman Building Materials Group Ltd., 5,250 %, 15-05-26 | 4 945 862 | 5 276 000 |
| Obligations de sociétés (89,2 %) | | | | | | | | | |
| CAD | 1 487 000 | Advantage Energy Ltd., 5,000 %, 30-06-29 | 1 487 000 | 1 535 729 | CAD | 450 000 | Doman Building Materials Group Ltd., 5,250 %, 15-05-26 | 435 913 | 453 992 |
| CAD | 4 429 000 | Algonquin Power & Utilities Corp., 5,250 %, 18-01-82 | 3 796 115 | 4 252 557 | CAD | 7 000 000 | Doman Building Materials Group Ltd., 7,500 %, 17-09-29 | 7 005 400 | 7 140 000 |
| CAD | 634 000 | Allied Properties REIT, 5,534 %, 26-09-28 | 637 988 | 644 348 | CAD | 1 420 000 | Doman Building Materials Group Ltd., 7,500 %, 17-09-29 | 1 441 300 | 1 452 830 |
| CAD | 6 200 000 | AltaGas Ltd., 5,250 %, 11-01-82 | 5 483 727 | 5 999 002 | CAD | 2 100 000 | Dye & Durham Ltd., 3,750 %, 01-03-26 | 1 838 768 | 2 031 750 |
| CAD | 3 775 000 | AltaGas Ltd., 7,350 %, 17-08-82 | 3 717 920 | 3 945 286 | USD | 3 800 000 | Empire Communities Corp., 9,750 %, 01-05-29 | 5 352 820 | 5 756 434 |
| CAD | 5 200 000 | ATS Corp., 6,500 %, 21-08-32 | 5 232 500 | 5 253 612 | CAD | 4 300 000 | Empire Communities Corp., 7,625 %, 01-11-29 | 4 337 625 | 4 335 188 |
| | | | | | CAD | 8 025 000 | Enbridge Inc., 5,000 %, 19-01-82 | 6 838 269 | 7 743 601 |

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2024

| Mon- naie* | Nombre d'actions/de parts/valeur nominale | Description des titres | Coût moyen (\$) | Juste valeur (\$) | Mon- naie* | Nombre d'actions/de parts/valeur nominale | Description des titres | Coût moyen (\$) | Juste valeur (\$) |
|--|--|---|-----------------------|-------------------------|---|--|---|-----------------------|-------------------------|
| Titres de créance mondiaux (48,7 %) | | | | | Obligations du Trésor des États-Unis (41,0 %) | | | | |
| USD | 2 150 000 | Ally Financial Inc., 4,700 %, 31-12-49 | 2 681 884 | 2 889 177 | GBP | 3 000 000 | Barclays plc, 7,125 %, 31-12-49 | 5 064 908 | 5 417 162 |
| USD | 3 750 000 | Ally Financial Inc., 4,700 %, 31-12-49 | 4 205 418 | 4 735 298 | GBP | 1 300 000 | Barclays plc, 8,875 %, 31-12-49 | 2 057 609 | 2 441 100 |
| USD | 5 638 000 | Blue Racer Midstream LLC, 7,250 %, 15-07-32 | 7 931 758 | 8 338 122 | USD | 300 000 | Standard Chartered plc, 6,361 %, 31-12-49 | 379 522 | 403 502 |
| USD | 1 425 000 | CCO Holdings LLC, 4,750 %, 01-03-30 | 1 653 952 | 1 873 852 | USD | 5 100 000 | Trivium Packaging Finance BV, 8,500 %, 15-08-27 | 6 901 238 | 7 331 878 |
| USD | 2 700 000 | Clearwater Paper Corp., 4,750 %, 15-08-28 | 3 461 945 | 3 671 547 | USD | 1 400 000 | UBS Group AG, 3,875 %, 31-12-49 | 1 741 110 | 1 931 568 |
| USD | 840 000 | Cleveland-Cliffs Steel Corp., 7,000 %, 15-03-27 | 1 124 847 | 1 215 458 | USD | 2 950 000 | Deutsche Bank AG/ CRAFT 2024-1, 14,588 %, 21-11-33 | 4 006 084 | 4 238 469 |
| USD | 1 133 000 | Cleveland-Cliffs Inc., 7,000 %, 15-03-27 | 1 512 416 | 1 638 272 | | | | 22 175 499 | 24 134 103 |
| USD | 4 475 000 | CVR Energy Inc., 5,750 %, 15-02-28 | 5 865 281 | 5 936 563 | Total des titres de créance mondiaux – position acheteur | | | 144 761 331 | 153 039 435 |
| USD | 4 400 000 | CVR Energy Inc., 8,500 %, 15-01-29 | 6 071 406 | 6 075 965 | Options (0,1 %) | | | | |
| USD | 4 400 000 | Dun & Bradstreet Corp., 5,000 %, 15-12-29 | 5 941 645 | 6 032 457 | Total des options achetées – se reporter à l'annexe A | | | | |
| USD | 3 700 000 | Five Point Operating Co LP, 10,500 %, 15-01-28 | 5 315 973 | 5 436 197 | Coûts de transactions | | | | |
| USD | 6 398 000 | Getty Images, Inc., 9,750 %, le 01-03-27 | 8 733 261 | 9 179 940 | Total – positions acheteur | | | | |
| USD | 3 500 000 | Guardant Health Inc., 0,000 %, 15-11-27 | 3 634 778 | 4 240 914 | 446 767 756 471 545 566 | | | | |
| USD | 2 854 000 | HealthEquity Inc., 4,500 %, 01-10-29 | 3 570 102 | 3 852 637 | POSITIONS VENDEUR (-33,6 %) | | | | |
| USD | 4 358 000 | Helix Energy Solutions Group Inc, 9,750 %, 01-03-29 | 6 524 518 | 6 687 688 | Titres de créance canadiens (-5,4 %) | | | | |
| CAD | 370 000 | McDonald's Corp., 4,857 %, 21-05-31 | 382 872 | 386 435 | Obligations d'État (-4,2 %) | | | | |
| USD | 2 125 000 | Nexstar Media Inc., 4,750 %, 01-11-28 | 2 623 927 | 2 853 018 | CAD | (420 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 2,250 %, 01-06-29 | (408 786) | (409 340) |
| USD | 5 150 000 | NRG Energy Inc., 5,750 %, 15-07-29 | 6 533 009 | 7 237 298 | CAD | (239 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 5,000 %, 01-06-37 | (277 539) | (281 182) |
| USD | 6 225 000 | Option Care Health Inc., 4,375 %, 31-10-29 | 7 857 290 | 8 265 028 | CAD | (360 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 1,500 %, 01-06-26 | (352 476) | (353 321) |
| CAD | 738 000 | Pacific Life Global Funding II, 4,357 %, 01-02-27 | 739 911 | 739 786 | CAD | (2 304 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 2,750 %, 01-09-27 | (2 290 244) | (2 295 434) |
| USD | 5 575 000 | PetSmart Inc., 7,750 %, 15-02-29 | 7 380 386 | 7 760 434 | CAD | (979 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 3,250 %, 01-09-28 | (984 719) | (989 965) |
| USD | 9 600 000 | Prime Healthcare Services Inc., 9,375 %, 01-09-29 | 13 210 965 | 13 446 367 | CAD | (1 130 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 4,000 %, 01-03-29 | (1 174 735) | (1 176 451) |
| USD | 5 500 000 | Shift4 Payments LLC, 4,625 %, 01-11-26 | 7 400 928 | 7 839 464 | CAD | (5 637 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 3,000 %, 01-06-34 | (5 532 621) | (5 539 902) |
| USD | 1 750 000 | Spirit AeroSystems Inc., 9,750 %, 15-11-30 | 2 699 843 | 2 788 327 | CAD | (736 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 3,500 %, 01-09-29 | (752 965) | (753 049) |
| USD | 3 800 000 | United States Cellular Corp., 6,700 %, 15-12-33 | 5 527 517 | 5 785 088 | CAD | (1 069 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 1,500 %, 01-06-31 | (963 912) | (972 050) |
| | | | 122 585 832 | 128 905 332 | CAD | (410 000) | Obligation du gouvernement du Canada, 1,500 %, 01-12-31 | (369 823) | (369 368) |
| | | | | | | | | (13 107 820) | (13 140 062) |
| Obligations internationales (7,7 %) | | | | | | | | | |
| USD | 1 650 000 | Barclays plc, 6,125 %, 31-12-49 | 2 025 028 | 2 370 424 | | | | | |

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

ANNEXE A

OPTIONS (0,0 %)

| Émetteur | Type d'option | Nombre d'options | Prix d'exercice \$ | Échéance | Coût moyen \$ | Juste valeur \$ |
|-------------------------------------|------------------------------------|------------------|--------------------|---------------|------------------|------------------|
| CDX.NA.HY | Option d'achat | 24 300 000 | 109 \$ | Janvier 2025 | 19 309 | 944 |
| CDX.NA.HY | Option d'achat | 25 000 000 | 110 \$ | Février 2025 | 23 606 | 3 919 |
| iShares iBoxx High Yield Corp. Bond | Option d'achat | 2 950 | 82 \$ | Janvier 2025 | 28 789 | 103 |
| | | | | | <u>71 704</u> | <u>4 966</u> |
| SOFR à 3 mois | Option de vente | 298 | 95 \$ | Décembre 2025 | 260 029 | 50 894 |
| CDX.NA.HY | Option de vente | 24 300 000 | 96 \$ | Janvier 2025 | 21 828 | 175 |
| CDX.NA.HY | Option de vente | 25 000 000 | 105 \$ | Février 2025 | 117 154 | 91 326 |
| CDX.NA.HY | Option de vente | 25 500 000 | 107 \$ | Janvier 2025 | 55 705 | 65 060 |
| iShares iBoxx High Yield Corp. Bond | Option de vente | 4 922 | 78 \$ | Janvier 2025 | 182 748 | 162 813 |
| S&P E-Mini, semaine 1 | Option de vente | 102 | 5 800 \$ | Janvier 2025 | 111 588 | 13 203 |
| | | | | | <u>749 052</u> | <u>383 471</u> |
| Total des options achetées | | | | | 820 756 | 388 437 |
| CDX.NA.HY | Option d'achat – position vendeur | (24 300 000) | 109 \$ | Janvier 2025 | (36 939) | (5 102) |
| CDX.NA.HY | Option d'achat – position vendeur | (25 000 000) | 109 \$ | Février 2025 | (44 589) | (9 061) |
| iShares iBoxx High Yield Corp. Bond | Option d'achat – position vendeur | (2 950) | 81 \$ | Janvier 2025 | (34 957) | (912) |
| | | | | | <u>(116 485)</u> | <u>(15 075)</u> |
| SOFR à 3 mois | Option de vente – position vendeur | (298) | 96 \$ | Décembre 2025 | (534 420) | (216 972) |
| CDX.NA.HY | Option de vente – position vendeur | (24 300 000) | 100 \$ | Janvier 2025 | (52 051) | (489) |
| CDX.NA.HY | Option de vente – position vendeur | (25 000 000) | 102 \$ | Février 2025 | (44 151) | (41 924) |
| CDX.NA.HY | Option de vente – position vendeur | (25 500 000) | 105 \$ | Janvier 2025 | (16 437) | (13 496) |
| iShares iBoxx High Yield Corp. Bond | Option de vente – position vendeur | (4 922) | 75 \$ | Janvier 2025 | (85 421) | (27 395) |
| iShares iBoxx High Yield Corp. Bond | Option de vente – position vendeur | (2 772) | 76 \$ | Janvier 2025 | (48 794) | (17 940) |
| S&P E-Mini, semaine 1 | Option de vente – position vendeur | (102) | 5 600 \$ | Janvier 2025 | (57 817) | (1 834) |
| | | | | | <u>(839 091)</u> | <u>(320 050)</u> |
| Total des options vendues | | | | | (955 576) | (335 125) |

ANNEXE B

CONTRATS DE CHANGE À TERME (-0,6 %)

| Devise achetée | Devise vendue | Taux à terme | Échéance | Juste valeur (\$) | Contrepartie | Notation |
|--|----------------|--------------|----------|--------------------|---|----------|
| 211 000 USD | 294 972 CAD | 0,71532 | 13-02-25 | 7 958 | Banque Canadienne Impériale de Commerce | A-1 |
| Gain latent sur les contrats de change à terme, à la juste valeur | | | | 7 958 | | |
| 217 439 CAD | 122 000 GBP | 1,78229 | 06-02-25 | (1 926) | Banque Canadienne Impériale de Commerce | A-1 |
| 2 776 972 CAD | 1 546 000 GBP | 1,79623 | 06-02-25 | (2 919) | Banque Canadienne Impériale de Commerce | A-1 |
| 55 580 996 CAD | 39 980 000 USD | 1,39022 | 13-02-25 | (1 816 511) | Banque Canadienne Impériale de Commerce | A-1 |
| Perte latente sur les contrats de change à terme, à la juste valeur | | | | (1 821 356) | | |
| Gain (perte) net latent sur les contrats de change à terme, à la juste valeur | | | | (1 813 398) | | |

ANNEXE C

SWAPS SUR DÉFAILLANCE (-1,0 %)

| Protection achat/vente | Entité de référence | Taux fixe | Échéance | Date d'entrée en vigueur | Contrepartie | Notation de la contrepartie | Montant nominal | Juste valeur (\$) |
|---|--|-----------|----------|--------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------|--------------------|
| Achat | Indice Markit CDX North America High Yield Index | 5 % | 20-12-29 | 01-10-24 | Goldman Sachs International | A-1 | 27 000 000 USD | (3 057 523) |
| Total des swaps sur défaillance, à la juste valeur | | | | | | | | (3 057 523) |

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES PROPRES AU FONDS

Aux 31 décembre 2024 et 2023

1. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les tableaux suivants présentent le classement des instruments financiers du Fonds selon la hiérarchie des justes valeurs aux 31 décembre 2024 et 2023.

| ACTIF (PASSIF) À LA JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2024 | | | | |
|--|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| | Niveau 1 \$ | Niveau 2 \$ | Niveau 3 \$ | Total \$ |
| Actions – position acheteur | 28 676 412 | - | - | 28 676 412 |
| Obligations – position acheteur | - | 424 368 773 | 18 111 944 | 442 480 717 |
| Options – position acheteur | 388 437 | - | - | 388 437 |
| Contrats à terme – position acheteur | - | 7 958 | - | 7 958 |
| Obligations – position vendeur | - | (105 394 010) | - | (105 394 010) |
| Options – position vendeur | (335 125) | - | - | (335 125) |
| Contrats à terme – position vendeur | - | (1 821 356) | - | (1 821 356) |
| Swaps sur défaillance – position vendeur | - | (3 057 523) | - | (3 057 523) |
| Total | 28 729 724 | 314 103 842 | 18 111 944 | 360 945 510 |

| ACTIF (PASSIF) À LA JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2023 | | | | |
|--|------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| | Niveau 1 \$ | Niveau 2 \$ | Niveau 3 \$ | Total \$ |
| Actions – position acheteur | 15 403 292 | - | - | 15 403 292 |
| Obligations – position acheteur | - | 212 313 939 | 8 571 237 | 220 885 176 |
| Options – position acheteur | 1 549 883 | - | - | 1 549 883 |
| Contrats à terme – position acheteur | - | 2 036 211 | - | 2 036 211 |
| Swaps sur défaillance – position acheteur | - | 4 024 | - | 4 024 |
| Fonds négociés en bourse – position vendeur | (6 684 044) | - | - | (6 684 044) |
| Obligations – position vendeur | - | (50 439 081) | - | (50 439 081) |
| Options – position vendeur | (2 329 266) | - | - | (2 329 266) |
| Swaps sur défaillance – position vendeur | - | (1 153 230) | - | (1 153 230) |
| Total | 7 939 865 | 162 761 863 | 8 571 237 | 179 272 965 |

2. RAPPROCHEMENT DES ÉVALUATIONS DE LA JUSTE VALEUR DE NIVEAU 3

Les tableaux suivants présentent un rapprochement des évaluations de la juste valeur de niveau 3 des instruments financiers du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

| 31 décembre 2024 | Titres de créance – position acheteur \$ | Titres de créance – position vendeur \$ | Total \$ |
|---|--|---|-------------------|
| Solde à l'ouverture de l'exercice | 8 571 237 | - | 8 571 237 |
| Achats de placements au cours de l'exercice | 8 280 828 | - | 8 280 828 |
| Produits des ventes au cours de l'exercice | - | - | - |
| Transferts entrants au cours de l'exercice | - | - | - |
| Transferts sortants au cours de l'exercice | - | - | - |
| Gain (perte) net réalisé sur la vente de placements | - | - | - |
| Variation de la plus-value (moins-value) latente des placements | 1 259 879 | - | 1 259 879 |
| Solde à la clôture de l'exercice | 18 111 944 | - | 18 111 944 |
| Variation totale de la plus-value (moins-value) latente des actifs détenus au 31 décembre 2024 | | | 1 259 879 |

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES PROPRES AU FONDS (SUITE)

| 31 décembre 2023 | Titres de créance – position acheteur \$ | Titres de créance – position vendeur \$ | Total \$ |
|---|--|---|------------------|
| Solde à l'ouverture de l'exercice | 1 084 400 | - | 1 084 400 |
| Achats de placements au cours de l'exercice | 7 703 259 | - | 7 703 259 |
| Produits des ventes au cours de l'exercice | - | - | - |
| Transferts entrants au cours de l'exercice | - | - | - |
| Transferts sortants au cours de l'exercice | - | - | - |
| Gain (perte) net réalisé sur la vente de placements | - | - | - |
| Variation de la plus-value (moins-value) latente des placements | (216 422) | - | (216 422) |
| Solde à la clôture de l'exercice | 8 571 237 | - | 8 571 237 |
| Variation totale de la plus-value (moins-value) latente des actifs détenus au 31 décembre 2023 | | | (216 422) |

Aux 31 décembre 2024 et 2023, certains titres détenus en position acheteur ont été classés au niveau 3. Les titres de niveau 3 en position acheteur du Fonds sont des titres de créance évalués au prix de transaction en vigueur au moment de l'achat. Si le cours des titres de niveau 3 avait augmenté ou diminué de 5 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables aurait augmenté ou diminué, respectivement, d'environ 905 597 \$ au 31 décembre 2024 (428 562 \$ au 31 décembre 2023). Les transferts d'un niveau à l'autre de la hiérarchie des justes valeurs sont réputés s'être produits au début de la période. Les transferts d'un niveau à l'autre de la hiérarchie des justes valeurs sont réputés s'être produits au début de la période.

| 31 décembre 2024 | | | | | | | |
|---|--------------|------------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Nom du titre | Juste valeur | Technique d'évaluation | Données non observables | Variation raisonnable (+) | Variation raisonnable (-) | Variation de la valeur (+) | Variation de la valeur (-) |
| Bruce Trail Funding Corporation, 16,340 %, 31-08-28 | 1 266 383 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 63 319 \$ | (63 319) \$ |
| Clarity Trust, billet, 10,923 %, 15-04-25 | 250 000 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 12 500 \$ | (12 500) \$ |
| Fusion Trust, billet, 10,923 %, 15-04-25 | 250 000 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 12 500 \$ | (12 500) \$ |
| Manitoulin USD Ltd., 13,290 %, 10-11-27 | 4 008 859 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 200 443 \$ | (200 443) \$ |
| St Lawrence Srt Usd Corp., 0,000 %, 25-05-33 | 3 695 834 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 184 792 \$ | (184 792) \$ |
| Granville Usd Ltd., 0,000 %, 31-07-31 | 1 783 665 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 89 183 \$ | (89 183) \$ |
| Deutsche Bank AG/CRAFT 2024-1, 14,588 %, 21-11-33 | 4 238 469 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 211 923 \$ | (211 923) \$ |
| BX Commercial Mortgage Trust 2024-PURE, 6,961 %, 15-11-29 | 1 166 864 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 58 343 \$ | (58 343) \$ |
| St Lawrence Srt Usd 2 Corp., 0,000 %, 25-11-32 | 1 451 870 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 72 594 \$ | (72 594) \$ |

| 31 décembre 2023 | | | | | | | |
|---|--------------|------------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Nom du titre | Juste valeur | Technique d'évaluation | Données non observables | Variation raisonnable (+) | Variation raisonnable (-) | Variation de la valeur (+) | Variation de la valeur (-) |
| Bruce Trail Funding Corporation, 16,340 %, 31-08-28 | 2 145 119 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 107 256 \$ | (107 256) \$ |
| Clarity Trust, billet, 10,923 %, 15-04-25 | 250 000 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 12 500 \$ | (12 500) \$ |
| Fusion Trust, billet, 10,923 %, 15-04-25 | 250 000 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 12 500 \$ | (12 500) \$ |
| Manitoulin USD Ltd., 13,290 %, 10-11-27 | 1 039 584 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 51 979 \$ | (51 979) \$ |
| St Lawrence Srt Usd Corp., 0,000 %, 25-05-33 | 3 303 423 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 165 171 \$ | (165 171) \$ |
| Granville Usd Ltd., 0,000 %, 31-07-31 | 1 583 111 | Évaluation privée | Cotation de courtiers | 5 % | 5 % | 79 156 \$ | (79 156) \$ |

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES PROPRES AU FONDS (SUITE)

3. OPÉRATIONS DE PRÊT DE TITRES

Le Fonds a conclu une entente de prêt de titres avec son dépositaire, Fiducie RBC Services aux investisseurs. La valeur de marché globale de l'ensemble des titres prêtés par le Fonds ne peut dépasser 50 % de son actif. Le Fonds reçoit en retour une garantie correspondant au minimum à 102 % de la valeur des titres prêtés. Cette garantie est essentiellement constituée de titres à revenu fixe. Au 31 décembre 2024, la valeur des titres prêtés était nulle (garantie d'une valeur nulle).

Le revenu de prêt de titres figurant à l'état du résultat global est présenté déduction faite des frais de prêt de titres perçus par le dépositaire du Fonds.

Le revenu de prêt de titres s'établissait comme suit pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

| | 2024 (\$) |
|---|-----------|
| Revenu brut de prêt de titres | 106 |
| Frais de prêt de titres | (37) |
| Revenu net de prêt de titres | 69 |
| Retenues d'impôts sur le revenu de prêt de titres | - |
| Revenu net tiré du prêt de titres reçu par le Fonds | 69 |
| Frais de prêt de titres en pourcentage du revenu brut de prêt de titres | 35 % |

Il n'y a pas eu de prêt de titres pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

4. COMPENSATION DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS

Le tableau qui suit indique quelle aurait été l'incidence nette de l'exercice de la totalité des droits à compensation sur l'état de la situation financière du Fonds.

| Actifs et passifs financiers | Montants admis pour la compensation | | | Net \$ |
|--|-------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|-------------|
| | Actif (passif) brut \$ | Instruments financiers \$ | Garantie reçue/fournie \$ | |
| 31 décembre 2024 | | | | |
| Actifs dérivés – contrats de change à terme | 7 958 | (7 958) | - | - |
| Actifs dérivés – swaps sur défaillance | - | - | - | - |
| Passifs dérivés – contrats de change à terme | (1 821 356) | 7 958 | - | (1 813 398) |
| Passifs dérivés – swaps sur défaillance | (3 057 523) | - | 3 057 523 | - |
| 31 décembre 2023 | | | | |
| Actifs dérivés – contrats de change à terme | 2 036 211 | - | - | 2 036 211 |
| Actifs dérivés – swaps sur défaillance | 4 024 | (4 024) | - | - |
| Passifs dérivés – contrats de change à terme | - | - | - | - |
| Passifs dérivés – swaps sur défaillance | (1 153 230) | 4 024 | 1 149 206 | - |

5. AUTRE RISQUE DE PRIX

D'après le coefficient bêta, qui permet de quantifier la relation entre le rendement du Fonds et celui de l'indice HFRX Fixed Income – Credit Index (en dollars canadiens) (l'« indice »), si l'indice avait augmenté ou diminué de 10 %, l'actif net aurait augmenté ou diminué d'environ 980 152 \$ (471 722 \$ au 31 décembre 2023). Dans les faits, les résultats réels peuvent différer de ceux de l'analyse de sensibilité, et l'écart pourrait être important.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES PROPRES AU FONDS (SUITE)

6. RISQUE DE CHANGE

Le risque de change reflète l'incidence nette des fluctuations des taux de change, compte tenu des contrats à terme. Monnaies étrangères auxquelles le Fonds était exposé aux 31 décembre 2024 et 2023 :

| INSTRUMENTS FINANCIERS | | | | | |
|-----------------------------|-------------------|----------------------|-------------------------------------|------------------|------------------------------------|
| 31 décembre 2024 Monnaie | Monétaires \$ | Non monétaires \$ | Contrats de change à terme \$ | Total \$ | Pourcentage de l'actif net % |
| Dollar américain | 46 349 481 | 12 578 982 | (57 195 776) | 1 732 687 | 0,6 % |
| Euro | 22 593 | - | - | 22 593 | 0,0 % |
| Livre sterling | 3 164 130 | - | (3 004 404) | 159 726 | 0,1 % |
| Exposition nette | 49 536 204 | 12 578 982 | (60 200 180) | 1 915 006 | 0,7 % |

| INSTRUMENTS FINANCIERS | | | | | |
|-----------------------------|-------------------|----------------------|-------------------------------------|----------------|------------------------------------|
| 31 décembre 2023 Monnaie | Monétaires \$ | Non monétaires \$ | Contrats de change à terme \$ | Total \$ | Pourcentage de l'actif net % |
| Dollar américain | 50 078 522 | (1 541 358) | (48 523 161) | 14 003 | 0,0 % |
| Euro | (47 769) | - | - | (47 769) | 0,0 % |
| Livre sterling | 2 475 157 | - | (2 143 213) | 331 944 | 0,2 % |
| Exposition nette | 52 505 910 | (1 541 358) | (50 666 374) | 298 178 | 0,2 % |

Si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 5 % par rapport aux autres monnaies détenues dans le portefeuille de placements, l'actif net aurait diminué ou augmenté d'environ 95 750 \$ (14 909 \$ au 31 décembre 2023). Dans les faits, les résultats réels des opérations peuvent différer de ceux de l'analyse de sensibilité, et l'écart pourrait être important.

7. RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Si la courbe des taux avait évolué en parallèle de 1 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait augmenté ou diminué de 8 937 798 \$ (4 001 595 \$ au 31 décembre 2023). Dans les faits, les résultats réels des opérations peuvent différer de ceux de l'analyse de sensibilité, et l'écart pourrait être important.

Aux 31 décembre 2024 et 2023, l'exposition du Fonds aux titres de créance, par échéance, était la suivante :

| Titres de créance par date d'échéance | 31 décembre 2024 (\$) | | |
|---------------------------------------|-----------------------|----------------------|--------------------|
| | Positions acheteur | Positions vendeur | Total |
| Moins de 1 an | 6 364 973 | - | 6 364 973 |
| De 1 à 3 ans | 58 473 244 | (6 574 174) | 51 899 070 |
| De 3 à 5 ans | 138 573 459 | (44 015 110) | 94 558 349 |
| Plus de 5 ans | 239 069 041 | (54 804 726) | 184 264 315 |
| Total | 442 480 717 | (105 394 010) | 337 086 707 |

| Titres de créance par date d'échéance | 31 décembre 2023 (\$) | | |
|---------------------------------------|-----------------------|---------------------|--------------------|
| | Positions acheteur | Positions vendeur | Total |
| Moins de 1 an | - | (1 021 745) | (1 021 745) |
| De 1 à 3 ans | 30 731 300 | (7 145 616) | 23 585 684 |
| De 3 à 5 ans | 40 171 412 | (16 299 600) | 23 871 812 |
| Plus de 5 ans | 149 982 464 | (25 972 120) | 124 010 344 |
| Total | 220 885 176 | (50 439 081) | 170 446 095 |

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES PROPRES AU FONDS (SUITE)

8. RISQUE DE CRÉDIT

Le tableau suivant présente, en pourcentage de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, les titres de créance détenus par le Fonds selon leur notation. La notation de toutes les contreparties aux contrats dérivés était d'au moins A-. La totalité de la trésorerie est détenue auprès d'une institution financière ayant reçu une notation d'au moins A+.

| 31 décembre 2024 | | | | 31 décembre 2023 | | | |
|--------------------------|--------|-------------------|------------------|--------------------------|--------|-------------------|------------------|
| Notation des obligations | Net | Position acheteur | Position vendeur | Notation des obligations | Net | Position acheteur | Position vendeur |
| AAA | -4,2 % | 0,0 % | -4,2 % | AAA | 0,7 % | 0,7 % | 0,0 % |
| AA- | 0,5 % | 0,5 % | 0,0 % | AA- | -1,0 % | 0,0 % | -1,0 % |
| A+ | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % | A+ | -1,0 % | 0,0 % | -1,0 % |
| A | -0,3 % | 0,0 % | -0,3 % | A | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % |
| A- | 0,7 % | 0,7 % | 0,0 % | A- | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % |
| BBB+ | 6,6 % | 6,6 % | 0,0 % | BBB+ | 2,5 % | 4,0 % | -1,5 % |
| BBB | 6,2 % | 6,2 % | 0,0 % | BBB | 10,6 % | 11,6 % | -1,0 % |
| BBB- | 16,5 % | 16,5 % | 0,0 % | BBB- | 17,6 % | 18,2 % | -0,6 % |
| BB+ | 9,8 % | 9,8 % | 0,0 % | BB+ | 12,3 % | 13,3 % | -1,0 % |
| BB | 19,7 % | 24,1 % | -4,4 % | BB | 15,5 % | 21,6 % | -6,1 % |
| BB- | 13,7 % | 18,2 % | -4,5 % | BB- | 15,9 % | 22,7 % | -6,8 % |
| B+ | 10,5 % | 16,0 % | -5,5 % | B+ | 10,5 % | 12,8 % | -2,3 % |
| B | 9,7 % | 16,1 % | -6,4 % | B | 5,6 % | 8,3 % | -2,7 % |
| B- | 7,0 % | 9,5 % | -2,5 % | B- | 2,2 % | 5,8 % | -3,6 % |
| CCC+ | -1,0 % | 2,3 % | -3,3 % | CCC+ | -2,2 % | 0,0 % | -2,2 % |
| CCC | -2,4 % | 0,0 % | -2,4 % | CCC | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % |
| Aucune notation | 14,2 % | 14,2 % | 0,0 % | Aucune notation | 11,3 % | 11,3 % | 0,0 % |

Les notations ci-dessus, obtenues auprès d'agences de notation, sont présentées en fonction de leur disponibilité et selon l'ordre hiérarchique suivant : 1) Standard & Poor's, 2) Moody's et 3) Dominion Bond Rating Service.

NOTES PROPRES AU FONDS (SUITE)

9. RISQUE DE CONCENTRATION

Le tableau ci-dessous résume le risque de concentration du Fonds en pourcentage de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables aux 31 décembre 2024 et 2023.

| Territoire | % de l'actif net | |
|--|------------------|------------------|
| | 31 décembre 2024 | 31 décembre 2023 |
| POSITIONS ACHETEUR | 149,9 % | 141,5 % |
| Actions canadiennes | 7,3 % | 8,9 % |
| Énergie | 5,4 % | 4,7 % |
| Produits financiers | 1,1 % | 1,9 % |
| Immobilier | 0,8 % | 0,6 % |
| Industrie | 0,0 % | 1,4 % |
| Services collectifs | 0,0 % | 0,3 % |
| Actions mondiales | 1,8 % | 0,2 % |
| États-Unis | 1,5 % | 0,0 % |
| Titres internationaux | 0,3 % | 0,2 % |
| Titres de créance canadiens | 92,0 % | 85,0 % |
| Obligations de sociétés | 89,2 % | 83,1 % |
| Titres adossés à des actifs | 2,6 % | 1,9 % |
| Obligations d'État | 0,2 % | 0,0 % |
| Titres de créance mondiaux | 48,7 % | 45,3 % |
| Obligations des États-Unis | 41,0 % | 38,0 % |
| Obligations internationales | 7,7 % | 7,3 % |
| Instruments dérivés | 0,1 % | 2,1 % |
| POSITIONS VENDEUR | -35,2 % | -35,8 % |
| Actions mondiales | 0,0 % | -3,9 % |
| Équivalents indiciaires internationaux | 0,0 % | -3,9 % |
| Titres de créance canadiens | -5,4 % | -3,1 % |
| Obligations d'État | -4,2 % | 0,0 % |
| Obligations de sociétés | -1,2 % | -3,1 % |
| Titres de créance mondiaux | -28,1 % | -26,7 % |
| Obligations des États-Unis | -26,8 % | -25,7 % |
| Obligations internationales | -1,3 % | -1,0 % |
| Instruments dérivés | -1,7 % | -2,1 % |

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES PROPRES AU FONDS (SUITE)

10. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le tableau qui suit présente une analyse des passifs financiers du Fonds par catégorie d'échéance, d'après le terme à courir jusqu'à la date d'échéance contractuelle. Les montants présentés dans le tableau reflètent les flux de trésorerie contractuels non actualisés. Les montants à payer aux porteurs de parts rachetables sont présentés à l'état de la situation financière en tant qu'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et sont payables à vue.

| 31 décembre 2024 Passifs financiers | À vue \$ | Moins de 3 mois \$ | Plus de 3 mois \$ | Total \$ |
|--|-------------|-----------------------|----------------------|-------------|
| Positions vendeur | 105 394 010 | - | - | 105 394 010 |
| Rachats à payer | 64 662 | - | - | 64 662 |
| Charges à payer et autres montants à payer | - | 2 342 784 | - | 2 342 784 |
| Passifs dérivés | 5 214 004 | - | - | 5 214 004 |
| Découvert | 76 906 647 | - | - | 76 906 647 |

| 31 décembre 2023 Passifs financiers | À vue \$ | Moins de 3 mois \$ | Plus de 3 mois \$ | Total \$ |
|--|-------------|-----------------------|----------------------|-------------|
| Positions vendeur | 57 123 125 | - | - | 57 123 125 |
| Rachats à payer | 616 712 | - | - | 616 712 |
| Charges à payer et autres montants à payer | - | 1 736 201 | - | 1 736 201 |
| Achats de placements à payer | 639 206 | - | - | 639 206 |
| Passifs dérivés | 3 482 496 | - | - | 3 482 496 |
| Découvert | 23 546 381 | - | - | 23 546 381 |

11. OPÉRATIONS SUR LES PARTS DU FONDS

Exercices clos les 31 décembre

| | 2024 | | | | 2023 | | | |
|--|----------------|-------------------|------------------|------------------|----------------|-------------------|------------------|------------------|
| | Catégorie A | Catégorie F | Catégorie I | Parts de FNB | Catégorie A | Catégorie F | Catégorie I | Parts de FNB |
| Parts émises et en circulation, à l'ouverture de l'exercice | 281 092 | 12 037 871 | 3 557 387 | 2 980 000 | 325 751 | 3 642 371 | 1 066 958 | 3 820 000 |
| Parts émises | 360 820 | 15 426 916 | 1 391 793 | 1 890 000 | 140 074 | 10 737 198 | 2 447 623 | 1 630 000 |
| Parts réinvesties | 9 344 | 408 684 | 116 763 | - | 8 398 | 399 897 | 141 509 | - |
| Parts rachetées | (135 286) | (3 006 393) | (1 758 922) | (480 000) | (193 131) | (2 741 595) | (98 703) | (2 470 000) |
| Parts émises et en circulation, à la clôture de l'exercice | 515 970 | 24 867 078 | 3 307 021 | 4 390 000 | 281 092 | 12 037 871 | 3 557 387 | 2 980 000 |
| Nombre moyen pondéré de parts détenues au cours de l'exercice | 376 550 | 17 008 612 | 3 955 768 | 3 836 011 | 332 427 | 8 374 108 | 2 219 260 | 3 786 055 |

12. COMMISSIONS

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)

| | 2024 | 2023 |
|------------------------------|------|------|
| Commissions de courtage | 709 | 702 |
| Accords de paiement indirect | 111 | 88 |

13. REPORTS PROSPECTIFS DE PERTES FISCALES

Au 31 décembre (en milliers de dollars)

| | 2024 | 2023 |
|--|-------|-------|
| Report prospectif du montant net des pertes en capital | 2 743 | 1 682 |
| Report prospectif des pertes autres qu'en capital | - | - |

14. EFFET DE LEVIER

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, l'exposition globale du Fonds à l'effet de levier a varié entre 61,91 % (43,02 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023) et 115,55 % (187,70 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2023) de la valeur liquidative. Au 31 décembre 2024, elle s'élevait à 95,15 % (88,56 % au 31 décembre 2023) de sa valeur liquidative. L'effet de levier provenait principalement de montants à découvert et de positions vendeur sur actions et sur titres à revenu fixe.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES ANNEXES

Aux 31 décembre 2024 et 2023

1. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Le Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney (le « Fonds ») est une fiducie de fonds commun de placement à capital variable établie sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes d'une convention de fiducie datée du 19 septembre 2018, dans sa version modifiée et mise à jour le 26 juin 2019, le 7 juillet 2021 et le 17 août 2021 et ultérieurement modifiée et mise à jour le 8 juillet 2021 (la « déclaration de fiducie »). Le Fonds a commencé ses activités le 8 juillet 2021. En vertu de la déclaration de fiducie, Picton Mahoney Asset Management agit à titre de gestionnaire (le « gestionnaire »), de conseiller en valeurs (le « conseiller en valeurs ») et de fiduciaire (le « fiduciaire ») du Fonds. Le gestionnaire est responsable des activités courantes du Fonds, y compris de la gestion des portefeuilles de placement du Fonds. L'adresse du siège social du Fonds est le 33, Yonge Street, Suite 320, Toronto (Ontario) M5E 1G4. Les états financiers sont présentés en dollars canadiens (CAD). La publication de ces états financiers a été autorisée par le gestionnaire le 24 mars 2025.

Le 8 juillet 2021, 5 001 parts de catégorie A, 5 000 parts de catégorie F et 5 000 parts de catégorie I ont été émises en faveur du gestionnaire du Fonds, pour une contrepartie en trésorerie de 10,00 CAD par part. Ces parts ne peuvent faire l'objet d'aucun rachat tant que d'autres investisseurs n'auront pas placé un montant global supplémentaire de 500 000 \$ dans le Fonds.

Le Fonds peut émettre un nombre illimité de catégories ou de séries, et émettre un nombre illimité de parts de chaque catégorie ou série. Le Fonds a créé des parts de catégories A, F et I, et des parts de FNB.

Les parts de catégorie A sont offertes à tous les investisseurs. Les parts de catégorie F sont offertes aux investisseurs qui participent à un programme de compte sur honoraires ou de compte intégré auprès de leur courtier inscrit et qui paient des frais annuels selon les parts détenues plutôt que des commissions sur les opérations ou, au gré du gestionnaire, à tout autre investisseur pour lequel le gestionnaire n'engage aucuns frais de placement. Les parts de catégorie I sont offertes aux investisseurs institutionnels ou à d'autres investisseurs, au cas par cas, au gré du gestionnaire. Des parts de FNB sont inscrites, émises et vendues régulièrement à la TSX, et les investisseurs pourront y acheter ces parts par l'entremise de courtiers inscrits dans leur province ou territoire de résidence.

Au 31 décembre 2024, le Fonds comptait quatre catégories de parts : A, F, I, et des parts de FNB. À cette même date, le gestionnaire détenait 241 parts de catégorie A, 240 parts de catégorie F et 856 parts de catégorie I (233 parts de catégorie A, 232 parts de catégorie F et 831 parts de catégorie I au 31 décembre 2023).

L'objectif de placement du Fonds alternatif fortifié situations spéciales Picton Mahoney consiste à maximiser le rendement total des porteurs de parts, par la réalisation d'un revenu et d'une plus-value du capital, en investissant principalement dans un portefeuille mondial de titres à revenu fixe touchés par des situations spéciales tout en atténuant le risque de pertes financières au moyen de ventes à découvert et d'autres stratégies de couverture. 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 à rendement élevé, obligations de sociétés de catégorie investissement, obligations d'État, obligations de marchés émergents, prêts, 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 commerciaux, 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.

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 ») lui permettant de recourir à des stratégies qui sont généralement interdites aux organismes de placement collectif traditionnels, notamment la possibilité d'emprunter, jusqu'à concurrence de 50 % de la valeur liquidative du Fonds, de l'argent pour l'affecter à des placements, de vendre, jusqu'à concurrence de 50 % de la valeur liquidative du Fonds, des titres à découvert (le niveau combiné d'emprunt d'argent et de vente à découvert est plafonné à un total de 50 %) et d'employer un effet de levier jusqu'à concurrence de 300 % de la valeur liquidative du Fonds.

2. RÉSUMÉ DES MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

Les méthodes comptables significatives et les techniques d'évaluation adoptées par les Fonds et utilisées pour établir les présents états financiers sont résumées ci-après.

a) Base d'établissement

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (normes IFRS de comptabilité). Les états financiers ont été préparés selon le principe du coût historique, et modifiés par la réévaluation des actifs financiers et des passifs financiers (y compris les instruments financiers dérivés) à la juste valeur par le biais du résultat net.

b) Classement

i) Actifs

Le Fonds classe ses placements selon son modèle économique pour la gestion des actifs financiers et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers. Les actifs financiers sont gérés et leur rendement est évalué à la juste valeur. Le Fonds privilégie les données sur la juste valeur et s'en sert pour l'évaluation du rendement des actifs et la prise de décision. Il n'a pas opté pour une désignation irrévocable des actions comme étant évaluées à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Les flux de trésorerie contractuels des titres de créance du Fonds se composent uniquement des intérêts et du capital. Toutefois, ces titres ne sont pas détenus pour en percevoir les flux de trésorerie contractuels ni à la fois pour les flux de trésorerie contractuels et la vente. Les flux de trésorerie contractuels sont accessoires par rapport à la réalisation des objectifs induits par le modèle économique du Fonds. En conséquence, tous les placements sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net.

ii) Passifs

Le Fonds recourt à des ventes à découvert, qui sont des ventes des titres empruntés en prévision d'une baisse de leur valeur de marché. Les ventes à découvert sont aussi utilisées dans diverses opérations d'arbitrage. Les titres vendus à découvert sont détenus à des fins de transaction et classés dans les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Les contrats dérivés ayant une juste valeur négative sont classés dans les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Par conséquent, le Fonds classe tous ses placements dans les actifs et les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Selon la politique du Fonds, le gestionnaire doit évaluer l'information relative aux actifs financiers et aux passifs financiers selon la méthode de la juste valeur, conjointement avec les autres informations financières pertinentes.

c) Évaluation de la juste valeur

Le Fonds utilise une hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux pour présenter la juste valeur fondée sur les données d'entrée utilisées pour évaluer ses placements. Les trois niveaux de la hiérarchie sont les suivants :

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES ANNEXES

Aux 31 décembre 2024 et 2023

- Niveau 1 – Cours (non ajustés) publiés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – Données d'entrée concernant l'actif ou le passif, autres que les cours inclus au niveau 1, qui sont observables directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des dérivés de prix);
- Niveau 3 – Données d'entrée relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données d'entrée non observables).

La juste valeur est classée au niveau 1 lorsque le titre ou le dérivé en question est négocié activement et que le cours est disponible. Lorsqu'un instrument classé au niveau 1 cesse ultérieurement d'être négocié activement, il est sorti du niveau 1. Dans ces cas, les instruments sont reclassés au niveau 2, sauf si l'évaluation de la juste valeur fait intervenir des données d'entrée non observables importantes, auquel cas ils sont classés au niveau 3. La politique du Fonds consiste à comptabiliser les transferts d'un niveau à l'autre de la hiérarchie à la date de l'événement ou du changement de circonstances à l'origine du transfert.

d) Évaluation des placements et des dérivés

La juste valeur s'entend du prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur des actifs et des passifs financiers négociés sur des marchés actifs, soit les actions, les obligations, les options et les bons de souscription, est fondée sur le cours de clôture des marchés à la date de présentation de l'information financière. Le Fonds utilise le dernier cours pour les actifs et passifs financiers lorsque ce cours s'inscrit dans l'écart acheteur-vendeur du jour. Lorsque le dernier cours ne s'inscrit pas dans l'écart acheteur-vendeur, le gestionnaire détermine le point de l'écart acheteur-vendeur qui est le plus représentatif de la juste valeur compte tenu des faits et circonstances.

Les titres non cotés sur une bourse reconnue sont évalués de la même manière, sur la base des cours publiés obtenus auprès de courtiers reconnus. Les titres pour lesquels une cote ne peut être facilement obtenue seront évalués à la juste valeur établie de bonne foi par le gestionnaire ou des personnes agissant sous sa supervision. Le coût des placements représente le montant payé pour chaque titre et est calculé selon la méthode du coût moyen.

La juste valeur des actifs et passifs financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif, y compris les dérivés hors cote, est déterminée au moyen de techniques d'évaluation. Le Fonds utilise diverses méthodes et fait des hypothèses qui reposent sur les conditions qui prévalent sur le marché à chaque date de présentation de l'information financière. Les techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de transactions récentes comparables dans des conditions de concurrence normale, la référence à la juste valeur d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, les modèles d'évaluation des options et d'autres techniques couramment utilisées par les intervenants du marché et fondées au maximum sur des données de marché observables.

Dans la mesure du possible, les modèles utilisent des données observables. Néanmoins, le gestionnaire doit établir des estimations à l'égard de facteurs comme le risque de crédit (aussi bien le risque de crédit propre que le risque de crédit de la contrepartie), les volatilités et les corrélations. Les changements d'hypothèses touchant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur les justes valeurs présentées pour les instruments financiers. Le Fonds considère comme des données observables les données de marché qui sont faciles à obtenir, diffusées et mises à jour périodiquement, fiables et vérifiables, non exclusives et fournies par des sources indépendantes qui sont des intervenants actifs sur le marché en question.

Les parts de fonds d'investissement détenues dans le portefeuille sont évaluées à leur valeur liquidative respective aux dates d'évaluation pertinentes, établies par le gestionnaire, ces valeurs étant les plus facilement et régulièrement disponibles.

Les bons de souscription, les options et les contrats à terme normalisés qui ne sont pas inscrits à la cote d'une bourse reconnue sont évalués au moyen du modèle de Black-Scholes et de données de marché observables.

Les contrats de change à terme sont évalués à chaque jour d'évaluation sur la base de l'écart entre la valeur du contrat à la date de signature et sa valeur au jour d'évaluation.

L'écart entre la juste valeur et le coût moyen est présenté à titre de variation de la plus-value (moins-value) latente des placements, des options et des contrats de change à terme.

Les autres actifs financiers détenus à des fins de perception et les autres passifs financiers sont évalués au coût amorti. Selon cette méthode, les actifs et passifs financiers reflètent le montant à recevoir ou à payer, actualisé s'il y a lieu selon le taux d'intérêt effectif du contrat. La juste valeur des autres actifs et passifs financiers évalués au coût amorti correspond approximativement à leur valeur comptable, en raison de leur échéance à court terme.

Montants à recevoir pour les placements vendus et achats de placements à payer

Les montants à recevoir pour les placements vendus et les achats de placements à payer représentent les opérations dont le règlement ou la livraison n'a pas encore eu lieu à la date de clôture de l'état de la situation financière. Ces montants sont initialement comptabilisés à la juste valeur, puis au coût amorti par la suite. À chaque date de clôture, les Fonds doivent évaluer la correction de valeur pour montants à recevoir pour les placements vendus et achats de placements à payer à un montant correspondant aux pertes de crédit attendues pour la durée de vie si le risque de crédit a augmenté de manière importante depuis la comptabilisation initiale. Si, à la date de clôture, le risque de crédit n'a pas fortement augmenté depuis la comptabilisation initiale, la correction de valeur comptabilisée correspond au montant des pertes de crédit attendues pour douze mois. Une correction de valeur peut être nécessaire si la contrepartie éprouve des difficultés financières importantes ou qu'elle risque de s'engager dans un processus de faillite ou de restructuration financière, ou en cas de défaut de paiement. Si le risque de crédit d'un actif augmente au point qu'il soit considéré comme déprécié, les revenus d'intérêts sont calculés en fonction de la valeur comptable brute, ajustée pour tenir compte de la correction de valeur. Le gestionnaire a établi que tout paiement contractuel en souffrance depuis plus de 30 jours et toute détérioration importante de la qualité de crédit d'une contrepartie représentent une augmentation significative du risque de crédit. Tout paiement contractuel en souffrance depuis plus de 90 jours est considéré comme déprécié.

e) Trésorerie

La trésorerie est constituée de dépôts à vue auprès d'une institution financière canadienne et inscrite à la juste valeur.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse, les dépôts à vue auprès des banques et des courtiers, d'autres placements à court terme effectués sur un marché actif dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois, et les découverts bancaires. Les découverts bancaires sont présentés à titre de passif courant dans l'état de la situation financière.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES ANNEXES

Aux 31 décembre 2024 et 2023

f) Garantie

La garantie en trésorerie fournie par le Fonds est présentée au poste « Trésorerie, cédée en garantie » de l'état de la situation financière. Lorsque la garantie n'est pas en trésorerie, si la contrepartie à laquelle elle a été cédée peut – selon le contrat ou conformément aux usages – vendre ou réaffecter l'actif en garantie, le Fonds classe cet actif dans le poste « Placements, cédés en garantie », poste distinct de l'état de la situation financière. Si la contrepartie n'est pas autorisée à vendre ou à réaffecter l'actif en garantie, celui-ci est présenté dans les notes annexes.

g) Opérations de placement et constatation des produits

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date où elles ont lieu. Les charges sont comptabilisées selon la méthode de la comptabilité d'engagement. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende. Les intérêts à distribuer présentés dans l'état du résultat global correspondent aux intérêts reçus par le Fonds et comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement. Le Fonds n'amortit pas les primes versées et les escomptes reçus à l'achat de titres à revenu fixe, sauf lorsqu'il s'agit d'obligations zéro coupon, qui sont amorties selon le mode linéaire. Les gains ou les pertes réalisés sur la vente de placements et la plus-value ou la moins-value latente sur les placements sont calculés selon la méthode du coût moyen. Le coût moyen ne comprend pas l'amortissement des primes ou des escomptes sur les titres à revenu fixe, à l'exception des obligations zéro coupon. Les revenus, les charges communes et les gains (pertes) sont attribués à chaque catégorie du Fonds selon sa part proportionnelle de la valeur liquidative totale. Les intérêts et coûts d'emprunt et les charges de dividendes sur les ventes à découvert sont comptabilisés dans les gains (pertes) nets sur les placements et les dérivés.

Le Fonds comptabilise les distributions provenant de placements dans des fonds d'investissement sous-jacents en tant que telles et à la date de distribution.

h) Évaluation des parts du Fonds

La valeur liquidative du Fonds est calculée à la clôture d'un jour normal de bourse (normalement 16 h, heure de l'Est) chaque jour où la Bourse de Toronto (« TSX ») est ouverte (la « date d'évaluation »). La valeur liquidative du Fonds sera calculée en dollars canadiens, et les parts du Fonds sont libellées en dollars canadiens.

Les parts du Fonds sont réparties entre les catégories A, F, I, et les parts de FNB. Chaque catégorie se compose de parts de valeur égale. Lorsque vous investissez dans le Fonds, vous achetez des parts d'une catégorie en particulier du Fonds.

La valeur liquidative par part est calculée pour chaque catégorie de parts (le « prix par part »). Le prix par part est le prix utilisé pour la totalité des achats, substitutions, reclassements et rachats de parts d'une catégorie (y compris les achats effectués lors du réinvestissement des distributions). Le prix auquel des parts sont émises ou rachetées est fondé sur le premier prix par part applicable établi après la réception de l'ordre d'achat ou de rachat.

Le prix par part de chaque catégorie du Fonds est calculé en établissant la juste valeur des placements et des autres actifs attribués à une catégorie, et en soustrayant du montant obtenu les passifs attribués à cette catégorie. On obtient ainsi la valeur liquidative de la catégorie. Le prix par part d'une catégorie est obtenu en divisant la valeur liquidative de cette catégorie par le nombre total de parts de cette catégorie qui sont détenues par les investisseurs.

Les achats et les rachats de parts sont comptabilisés par catégorie, mais les actifs attribués à l'ensemble des catégories d'un Fonds sont mis en commun afin de créer un seul fonds à des fins de placement.

Chaque catégorie assume sa quote-part des coûts du fonds, ainsi que des frais de gestion et de la rémunération au rendement. Le prix par part varie d'une catégorie à l'autre parce que les coûts liés au fonds, les frais de gestion et la rémunération au rendement varient d'une catégorie à l'autre.

Tout ordre relatif à une souscription, à un reclassement, à une substitution ou à un rachat reçu après 16 h (heure de l'Est) un jour d'évaluation sera traité le jour d'évaluation suivant.

Les parts de FNB du Fonds peuvent être achetées ou vendues à la TSX par l'entremise d'un courtier inscrit au plus tard à 14 h (heure de l'Est) les jours de bourse.

i) Conversion des devises

La monnaie fonctionnelle et de présentation du Fonds est le dollar canadien. La juste valeur des placements et des autres actifs et passifs libellés en monnaie étrangère est convertie en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la clôture de chaque date d'évaluation. Les achats et les ventes de titres libellés en monnaie étrangère et les revenus et charges connexes sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de ces opérations.

Les gains et pertes de change sur la trésorerie et les autres actifs et passifs sont inscrits au poste « Gain (perte) de change sur la trésorerie et les autres actifs et passifs » et les gains et pertes de change sur les autres actifs et passifs financiers sont inscrits aux postes « Gain (perte) net réalisé sur les placements, les options et les contrats de change à terme » et « Variation de la plus-value (moins-value) latente des placements, des options et des contrats de change à terme ».

j) Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part

L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part de chaque catégorie du Fonds correspond à l'augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables de chaque catégorie de parts, divisée par le nombre moyen pondéré de parts en circulation de cette catégorie au cours de l'exercice.

k) Coûts de transactions

Les coûts de transactions sont des coûts marginaux résultant directement de l'acquisition, de l'émission ou de la cession d'un placement et qui comprennent les frais et commissions versés aux placeurs pour compte, aux conseillers et aux courtiers, les droits prélevés par les organismes de réglementation et les bourses de valeurs mobilières, ainsi que les droits et taxes de transfert. Ces coûts sont passés en charges et inscrits au poste « Coûts de transactions » de l'état du résultat global.

l) Opérations de prêts de titres

Le Fonds peut conclure des opérations de prêts de titres. Ces opérations nécessitent l'échange temporaire de titres, l'emprunteur fournissant des garanties et s'engageant à remettre les mêmes titres au Fonds à une date ultérieure. Le revenu tiré de ces opérations se présente sous forme de frais réglés par la contrepartie et, dans certains cas, d'intérêts versés sur les titres détenus en garantie. Le revenu tiré de ces opérations est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'engagement et inclus dans l'état du résultat global.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES ANNEXES

Aux 31 décembre 2024 et 2023

Le Fonds a conclu une entente de prêts de titres avec son dépositaire, Fiducie RBC Services aux Investisseurs. La valeur de marché globale de l'ensemble des titres prêtés par le Fonds ne peut dépasser 50 % de son actif. Le Fonds recevra une garantie correspondant au minimum à 102 % de la valeur des titres prêtés. La garantie est généralement composée de trésorerie et d'obligations émises ou garanties par le gouvernement du Canada, par une province canadienne ou par un organisme supranational accepté du Canada, comme le prévoit le Règlement 81-102. Le revenu de prêts de titres figurant à l'état du résultat global est présenté déduction faite des frais de prêts de titres perçus par le dépositaire du Fonds, Fiducie RBC Services aux Investisseurs.

m) 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.

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.

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.

n) Entités structurées

Une entité structurée est une entité conçue de telle manière que les droits de vote ou droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir qui contrôle l'entité; c'est notamment le cas lorsque les droits de vote concernent uniquement des tâches administratives et que les activités pertinentes sont dirigées au moyen d'accords contractuels.

Picton Mahoney a établi que tous les fonds sous-jacents dans lesquels le Fonds investit sont des entités structurées non consolidées. Dans le cadre de cette évaluation, Picton Mahoney a examiné le fait que la prise de décision sur les activités des fonds sous-jacents ne dépend pas des droits de vote ou des droits similaires du Fonds et d'autres investisseurs des fonds sous-jacents.

Le Fonds peut investir dans des fonds sous-jacents qui ont pour objectifs d'offrir un revenu et un potentiel de croissance du capital à court terme ou à long terme. Les fonds sous-jacents peuvent recourir à l'emprunt, dans le respect de leurs objectifs de placement. Les fonds sous-jacents financent leurs activités en émettant des parts rachetables qui sont remboursables au gré du porteur et qui donnent à ce dernier le droit de

recevoir une participation proportionnelle dans l'actif net du fonds sous-jacent concerné. La participation du Fonds dans des fonds sous-jacents, aux 31 décembre 2024 et 2023, consistant en des parts rachetables, est comptabilisée à la juste valeur dans l'état de la situation financière. Cette participation représente l'exposition maximale du Fonds dans ces fonds sous-jacents. Le Fonds ne fournit pas de soutien financier important supplémentaire ou autre aux fonds sous-jacents et ne s'est pas engagé à le faire. La variation de la juste valeur de chaque fonds sous-jacent pour la période est comptabilisée au poste « Variation de la plus-value (moins-value) latente des placements, des options et des contrats de change à terme » de l'état du résultat global.

o) Compensation

Les Fonds opèrent compensation des actifs et passifs financiers et présentent le montant net qui en résulte dans le bilan lorsqu'ils ont un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et ont l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Le droit juridiquement exécutoire ne doit pas être conditionnel à des événements futurs et doit être exécutoire dans le cours normal des activités et en cas de défaut, d'insolvabilité ou de faillite de la société ou de la contrepartie.

p) Normes comptables futures

En avril 2024, l'International Accounting Standards Board a publié IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir*, qui vise à améliorer la qualité des informations financières en introduisant de nouvelles exigences, notamment de nouvelles catégories et de nouveaux sous-totaux requis dans l'état du résultat global ainsi que des directives plus précises sur le regroupement des informations. IFRS 18 remplace IAS 1 *Présentation des états financiers*. Cette norme s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027, mais son adoption anticipée est permise. Le gestionnaire évalue présentement l'incidence de ces nouvelles exigences.

3. ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS CRITIQUES

Pour la préparation des présents états financiers, la direction a eu recours à des estimations et à des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de certains actifs et passifs à la date de clôture et sur les montants de certains revenus et de certaines charges de la période. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les paragraphes suivants présentent une analyse des jugements et estimations comptables les plus importants du Fonds pour la préparation des états financiers.

Évaluation à la juste valeur des dérivés et des titres non cotés sur un marché actif

Le Fonds peut détenir des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur un marché actif, y compris des dérivés. La juste valeur de ces instruments est déterminée au moyen de techniques d'évaluation et peut être établie en ayant recours à des sources réputées en matière d'évaluation des prix ou à des indications de prix fournies par les teneurs de marché. En l'absence de données de marché, le Fonds peut évaluer ses positions au moyen de ses propres modèles, qui reposent sur des méthodes et techniques d'évaluation généralement reconnues comme la norme dans le secteur d'activité. Les modèles utilisés pour déterminer la juste valeur sont validés et examinés périodiquement par le gestionnaire, qui est indépendant de la partie qui les a créés.

Dans la mesure du possible, les modèles utilisent des données observables. Néanmoins, le gestionnaire doit établir des estimations à l'égard de facteurs comme le risque de crédit (aussi bien le risque de crédit propre que le risque de crédit de la contrepartie), les volatilités et les corrélations.

Aux 31 décembre 2024 et 2023

Les changements d'hypothèses touchant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur les justes valeurs présentées pour les instruments financiers. Le Fonds peut considérer comme des données observables les données de marché qui sont faciles à obtenir, diffusées et mises à jour périodiquement, fiables et vérifiables, non exclusives et fournies par des sources indépendantes qui sont des intervenants actifs sur le marché en question.

4. RISQUES LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

Le Fonds est exposé à divers risques financiers, notamment le risque de marché (qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix), le risque de crédit et le risque de liquidité. L'équipe de gestion des placements examine et rééquilibre régulièrement et continuellement le portefeuille afin de maintenir le rapport risque/rendement cible. Les portefeuilles associés à chaque stratégie sont examinés les uns par rapport aux autres et comparativement à leur indice de référence. Les pondérations par secteur et par type de titre font également l'objet d'analyses. Tous les placements comportent un risque de perte de capital.

Voir les notes propres au Fonds pour des informations sur les risques liés aux instruments financiers du Fonds.

Risque de prix :

Le Fonds investit dans des instruments financiers et prend des positions dans des titres inscrits à la cote d'une bourse ou négociés hors cote, qui peuvent comprendre des dérivés. Aux 31 décembre 2024 et 2023, le Fonds détenait des actions positions acheteur et vendeur de sociétés ouvertes dont les titres sont activement négociés sur une bourse reconnue. Les actions sont exposées au risque de prix résultant des incertitudes liées à l'évolution des cours des instruments (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change).

Les ventes à découvert comportent certains risques, notamment le risque que la vente à découvert d'un titre expose le Fonds à des pertes si la valeur du titre augmente. Toute vente à découvert crée le risque d'une perte théoriquement illimitée, car le cours du titre sous-jacent peut théoriquement augmenter à l'infini et entraîner une hausse, pour le Fonds, des coûts d'achat des titres servant à couvrir la position à découvert. En outre, pour effectuer une vente à découvert, un Fonds doit emprunter des titres. Rien ne garantit que le prêteur des titres n'en exigera pas le remboursement avant que le Fonds souhaite le faire, l'obligeant éventuellement à emprunter les titres auprès d'un autre prêteur ou de les acheter sur le marché à un prix moins intéressant. De plus, l'emprunt de titres entraîne le paiement d'une commission, qui pourrait augmenter pendant la période d'emprunt, ce qui augmenterait les frais liés à la stratégie de vente à découvert. Rien ne garantit non plus que le titre vendu à découvert puisse être racheté, compte tenu des contraintes de l'offre et de la demande sur les marchés. Finalement, afin de maintenir les rapports appropriés entre les positions acheteur et les positions vendeur d'un Fonds, le gestionnaire pourrait devoir acheter ou vendre des titres à découvert à des prix non intéressants. Le risque maximal découlant des instruments financiers détenus en position acheteur est fonction de la juste valeur de ces instruments.

Risque de change :

Le risque de change s'entend du risque que la trésorerie et les titres détenus par le Fonds et les montants à payer ou à recevoir de courtiers soient en monnaie autre que le dollar canadien ou qu'ils soient exposés à une monnaie autre que le dollar canadien, qui est la monnaie fonctionnelle du Fonds. Les titres étrangers sont libellés en devises et leurs prix sont convertis dans la monnaie fonctionnelle du Fonds pour déterminer la juste valeur. Par conséquent, les fluctuations de change auront une incidence sur la valeur liquidative de chaque catégorie. Le Fonds peut conclure des contrats de change à terme afin de gérer son risque de change.

Risque de taux d'intérêt :

Le risque de taux d'intérêt découle de l'investissement dans des instruments financiers portant intérêt et de la possibilité que la variation des taux d'intérêt en vigueur sur le marché ait une incidence sur les flux de trésorerie futurs ou sur la juste valeur de tels instruments financiers. Les variations de taux d'intérêt ont une faible incidence sur la juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie investis à des taux d'intérêt à court terme du marché. Les variations des taux d'intérêt du marché ont aussi une influence sur les cours de marché. En outre, les variations des taux d'intérêt du marché peuvent influencer sur les coûts d'emprunt des positions vendeur détenues par le Fonds. Voir la note 7 des notes propres au Fonds pour des informations sur cette exposition.

Risque de crédit :

Le risque de crédit s'entend de la possibilité qu'une contrepartie à un instrument financier ne respecte pas une obligation ou un engagement qu'elle a conclu avec le Fonds. Toutes les transactions visant des titres cotés sont réglées ou payées à la livraison, en faisant appel à des courtiers approuvés. Le risque de défaillance est considéré comme limité, car les titres vendus ne sont livrés que lorsque le courtier a reçu le paiement. Le paiement au titre d'un achat est effectué lorsque les titres ont été reçus par le courtier. La transaction échoue si l'une ou l'autre des parties manque à son obligation. Le recours à des dépositaires et à des courtiers primaires qui procèdent au règlement des transactions comporte toutefois des risques et, dans de rares circonstances, les titres et autres actifs déposés auprès du dépositaire ou du courtier peuvent être exposés au risque de crédit lié à ces parties. En outre, des problèmes d'ordre pratique ou des retards peuvent survenir lorsque le Fonds tente de faire respecter ses droits à l'égard des actifs en cas d'insolvabilité d'une telle partie.

Le Fonds est exposé au risque de crédit. Pour déterminer s'il existe une perte de crédit attendue sur les autres actifs financiers au coût amorti, le gestionnaire tient compte de l'analyse historique et des informations prospectives. Aux 31 décembre 2024 et 2023, tous les montants à recevoir pour les placements vendus, les dividendes à recevoir, les montants à recevoir du gestionnaire, les dépôts auprès de courtiers pour les titres vendus à découvert et la trésorerie étaient détenus par des contreparties ayant une bonne qualité de crédit et devaient être réglés dans un délai maximum d'une semaine. Le gestionnaire pense que la probabilité de défaillance de ces instruments est presque nulle, car la capacité des contreparties à s'acquitter de leurs obligations contractuelles à court terme est élevée. Le Fonds n'a donc pas comptabilisé de correction de valeur correspondant au montant des pertes de crédit attendues sur douze mois, car cette dépréciation serait négligeable.

Afin de surveiller la qualité de crédit des titres de créance sous-jacents non notés, le gestionnaire réalise sa propre évaluation de crédit au moyen de recherches internes pour une variété d'instruments qui ne sont pas notés par les agences publiques. Il évalue les principales données financières des émissions et les caractéristiques structurelles des instruments afin de calculer une notation implicite pour chacun des placements. La majorité des titres non notés évalués par le gestionnaire de placements ont une notation équivalente à la notation BBB/Baa. La notation BBB/Baa est la notation la plus basse que peut avoir une obligation de catégorie investissement. Une obligation de catégorie investissement comporte une probabilité de défaillance relativement faible.

Le Fonds investit principalement dans des titres à revenu fixe et est donc exposé au risque de crédit lié au portefeuille sous-jacent. Voir la note 8 des notes propres au Fonds pour des informations sur cette exposition.

Risque de liquidité :

Le risque de liquidité s'entend du risque qu'un Fonds ne puisse disposer de trésorerie suffisante pour régler ses paiements. Le Fonds investit

Aux 31 décembre 2024 et 2023

principalement dans des titres liquides qui sont facilement réalisables sur un marché actif, ce qui est indispensable si le Fonds doit financer quotidiennement des rachats dans le cadre de ses activités. Le Fonds peut à l'occasion investir dans des titres de négociation restreinte dans le cadre de placements privés, bien que ce type de placement ne représente pas une part importante de sa valeur liquidative. Le Fonds peut aussi maintenir une réserve de trésorerie pour les rachats de parts. Tous les passifs du Fonds arrivent à échéance dans un an ou moins. Les parts rachetables sont rachetables à vue, au gré du porteur. Toutefois, le gestionnaire ne s'attend pas à ce que l'échéance contractuelle soit représentative des sorties de trésorerie réelles, car les porteurs conservent généralement ces instruments pour une plus longue période.

Risque de concentration :

Le risque de concentration découle de l'exposition à des instruments financiers d'une même catégorie, qu'il s'agisse d'une région, d'un type d'actif ou du secteur.

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 acheteur sans effet de levier. Par ailleurs, les stratégies d'investissement par effet de levier peuvent augmenter le taux de rotation du portefeuille ainsi que les coûts de transaction 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 acheteur 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 spécifiques, à l'exception des positions en dérivés spécifiques 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.

Risque géopolitique :

Des événements imprévisibles comme les opérations militaires, le terrorisme, les tarifs douaniers, les barrières commerciales, les catastrophes naturelles et les pandémies pourraient freiner le commerce mondial et générer de la volatilité et des inquiétudes à l'égard de la liquidité sur plusieurs marchés. Par ailleurs, de tels événements pourraient fortement perturber les chaînes d'approvisionnement, l'activité économique, les marchés boursiers à l'échelle mondiale et les émetteurs dans lesquels le Fonds investit, ce qui influencerait sur la performance du Fonds.

5. GESTION DU CAPITAL

Le capital du Fonds correspond aux parts émises et en circulation, ainsi qu'à la valeur liquidative attribuable aux porteurs de parts participants. Le gestionnaire gère le capital du Fonds conformément aux objectifs, aux stratégies et aux restrictions de placements, tels qu'ils sont décrits dans le prospectus du Fonds, tout en conservant suffisamment de liquidités pour répondre aux demandes de rachat. Le Fonds n'est assujéti à aucune exigence externe en matière de capital.

6. TRANSACTIONS SUR PARTS RACHETABLES

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de catégories de parts aux conditions fixées par le gestionnaire. Dans le futur, d'autres catégories peuvent être offertes à d'autres conditions, notamment des modalités différentes en matière de frais, de rémunération des courtiers et de niveaux minimaux de souscription. Chaque part d'une catégorie représente une participation indivise dans la valeur liquidative du Fonds attribuable à cette catégorie.

Le Fonds est ouvert aux nouveaux investisseurs et aux achats de parts supplémentaires quotidiennement. Les parts du Fonds sont offertes à la valeur liquidative par part de la catégorie, calculée à la date d'évaluation applicable. Le placement initial minimal dans le Fonds est de 2 000 \$ pour toutes les catégories. Le gestionnaire peut toutefois, à son gré, accepter une souscription initiale inférieure, à condition que, dans chaque cas, l'émission de parts relativement à une telle souscription soit autrement dispensée des exigences en matière de prospectus prévues par les lois sur les valeurs mobilières applicables. Les placements minimaux subséquents sont de 500 CAD, sous réserve de la législation en valeurs mobilières applicable. Le capital du Fonds est constitué de parts rachetables émises sans valeur nominale. Les parts donnent droit à des distributions, le cas échéant, et au paiement d'une quote-part fondée sur la valeur liquidative par part du Fonds à la date de rachat. Le Fonds n'impose aucune restriction ou condition spécifique en matière de capital pour les souscriptions et les rachats d'actions autres que celles décrites ci-dessus. Les fluctuations pertinentes sont présentées à l'état de l'évolution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et dans les notes propres à chaque Fonds.

IAS 32 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* exige que les parts d'une entité qui comportent une obligation contractuelle pour l'émetteur de racheter ou de rembourser cet instrument contre de la trésorerie ou un autre actif financier soient classées comme des passifs financiers. Les parts du Fonds ont été reclassées dans les passifs financiers. Le Fonds comporte diverses séries dont les frais de gestion sont différents et qui, par conséquent, n'ont pas des caractéristiques identiques. Toutes les parts ayant le même rang de subordination, elles ne répondent pas aux exigences d'IAS 32 et ne peuvent donc pas être classées dans les capitaux propres.

Généralement, les ordres visant à acheter des parts de FNB directement auprès d'un Fonds doivent être passés par un courtier désigné ou un « courtier de FNB » (c'est-à-dire un courtier inscrit, mais pas nécessairement un courtier désigné) qui a conclu un contrat avec nous lui permettant de souscrire, d'acquérir et de vendre des parts de FNB d'un ou de plusieurs Fonds à des intervalles réguliers. Pour chaque nombre prescrit de parts émises, un courtier de FNB doit remettre un paiement composé i) d'un groupe de titres ou d'actifs représentant les éléments d'actifs du Fonds (un « panier de titres ») pour chaque nombre prescrit de parts émises dont l'ordre de souscription a été accepté et de la trésorerie, dont le montant sera égal à la valeur liquidative par part totale du nombre prescrit de parts déterminée à la suite de la réception de l'ordre de souscription; ou ii) de trésorerie seulement, de titres autres qu'un panier de titres ou d'une combinaison de titres autres qu'un panier de titres et de trésorerie, dont le montant sera égal à la valeur liquidative par part totale du nombre prescrit de parts déterminée à la suite de la réception de l'ordre de souscription. Lorsque vous demandez le rachat de parts de FNB, vous recevez le produit de la vente en trésorerie à un prix de rachat équivalant à 95 % du cours de clôture des parts à la date de prise d'effet de la demande de rachat contre trésorerie, jusqu'à concurrence d'un prix de rachat correspondant à la valeur liquidative applicable par part. Les porteurs de parts pourront généralement vendre leurs parts de FNB à la TSX ou à un autre marché boursier au cours du marché par l'entremise d'un courtier inscrit, en assumant uniquement les commissions de courtage habituelles.

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES ANNEXES

Aux 31 décembre 2024 et 2023

7. DISTRIBUTIONS

À la fin de chaque exercice, le Fonds compte distribuer à ses porteurs de parts son revenu net et ses gains en capital nets réalisés, le cas échéant, afin de ne pas être assujéti à l'impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt »), compte tenu des pertes et de tout remboursement au titre des gains en capital.

Toutes les distributions annuelles versées sur les parts de catégories A, F, I, et les parts de FNB seront automatiquement réinvesties dans des parts supplémentaires.

8. IMPÔTS

Le Fonds entend être une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt et, conséquemment, le montant de son revenu pour l'année sera assujéti à l'impôt en vertu de la partie I de la Loi, y compris les gains en capital nets imposables réalisés, moins la tranche qu'il déduit au titre du montant payé ou à payer aux porteurs de parts au cours de l'année. Le Fonds a l'intention d'utiliser le plein montant disponible pour déduction chaque année dans le calcul de son revenu imposable annuel. En conséquence, à condition qu'il verse des distributions à même son revenu net et ses gains en capital nets réalisés, il n'est en général pas assujéti à l'impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt. Le Fonds ne comptabilise donc pas d'impôts sur le résultat. Comme le Fonds ne comptabilise pas d'impôts sur le résultat, l'économie d'impôts liée aux pertes en capital et autres qu'en capital n'a pas été reflétée à titre d'actif d'impôts différés dans l'état de la situation financière.

Les pertes autres qu'en capital peuvent être reportées en avant pour des périodes allant jusqu'à 20 ans et déduites des revenus imposables futurs. Les pertes en capital nettes peuvent être reportées indéfiniment et déduites des gains en capital imposables des années ultérieures. Pour des renseignements sur les reports prospectifs de pertes fiscales, voir la note 13 des notes propres au Fonds.

Le Fonds est tenu d'inclure dans son revenu pour chaque année d'imposition tous les dividendes qu'il a reçus durant cette année et tous les intérêts qui s'accumulent en sa faveur jusqu'à la fin de l'année ou qu'il a le droit de recevoir ou qu'il reçoit avant la fin de l'année, sauf si ces intérêts ont été inclus dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition antérieure. Pour calculer son revenu, le Fonds tient compte des reports prospectifs de pertes, de remboursements au titre des gains en capital et des frais déductibles, dont les frais de gestion.

Les gains et les pertes réalisés par le Fonds à la disposition des titres seront généralement déclarés à titre de gains et de pertes en capital. En vertu du paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt, le Fonds fera un choix de sorte que l'ensemble des gains ou des pertes réalisés à la disposition de titres qui sont des « titres canadiens » (au sens de la Loi de l'impôt), y compris les titres canadiens acquis dans le cadre de ventes à découvert, seront réputés être des gains ou des pertes en capital du Fonds. En règle générale, les gains et les pertes réalisés par le Fonds sur les dérivés et les ventes à découvert de titres (autres que des titres canadiens) seront traités comme des revenus ou des pertes du Fonds, sauf lorsqu'un dérivé est utilisé pour couvrir des titres détenus à titre de capital, dans la mesure où il existe un lien suffisant et sous réserve des règles détaillées de la Loi de l'impôt. La question de savoir si les gains ou les pertes réalisés par le Fonds relativement à un titre donné (à l'exception d'un titre canadien) sont à titre de revenu ou de capital repose principalement sur des considérations factuelles. Les pertes subies par le Fonds au cours d'une année d'imposition ne peuvent être attribuées aux porteurs de parts, mais le Fonds peut les déduire au cours des années ultérieures conformément à la Loi de l'impôt.

9. CHARGES D'EXPLOITATION

Le gestionnaire est responsable des activités quotidiennes du Fonds. Le Fonds paie ses propres charges d'exploitation, exception faite des frais de publicité et des frais liés aux programmes de rémunération des courtiers, lesquels sont payés par le gestionnaire. Les charges d'exploitation comprennent, notamment, les frais et commissions de courtage, les taxes et impôts, les honoraires d'audit et les frais juridiques, les honoraires du Comité d'examen indépendant (le « CEI »), les coûts et frais liés au CEI, les droits de garde, les charges d'intérêts, les frais d'exploitation, les frais d'administration, les coûts des systèmes, les coûts des services aux investisseurs et les coûts des rapports financiers et d'autres rapports destinés aux investisseurs, ainsi que des prospectus, des notices annuelles et des aperçus des fonds.

Toutes les charges, à l'exception des charges propres à chaque catégorie, sont réparties entre les catégories du Fonds selon la quote-part du total de la valeur liquidative du Fonds revenant à chaque catégorie. Le gestionnaire peut, à l'occasion, renoncer à une partie des frais devant lui être versés et des charges devant lui être remboursées. Une telle renonciation n'a toutefois aucune incidence sur le droit du gestionnaire aux frais et charges ultérieurement comptabilisés.

Honoraires de l'auditeur

En ce qui concerne l'audit des fonds gérés par le gestionnaire qui sont des entités d'intérêt public, les honoraires payés ou à payer à PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. (PwC) et aux autres cabinets membres du réseau PwC s'élevaient à 355 133 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les honoraires liés à d'autres services s'élevaient à 319 757 \$.

10. OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

a) Frais de gestion

Le Fonds paie au gestionnaire des frais de gestion pour les services qu'il lui fournit. Les frais de gestion sont différés pour chaque catégorie de parts. Les frais de gestion sont calculés et comptabilisés quotidiennement en pourcentage de la valeur liquidative de chaque catégorie de parts du Fonds, majorés des taxes applicables, et versés le dernier jour ouvrable de chaque trimestre civil. Ces frais sont différents pour chaque catégorie de parts du Fonds. Les frais de gestion annuels payables par le Fonds au gestionnaire pour les parts de catégories A et F et les parts de FNB sont respectivement de 1,95 %, de 0,95 % et de 0,95 %. 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.

Distributions sur frais de gestion

Le gestionnaire peut, à son gré, convenir d'abaisser les frais de gestion en deçà du montant qu'il est autrement en droit de percevoir pour les porteurs de parts qui détiennent, sur une période donnée, un nombre minimum de parts ou qui satisfont à d'autres critères qu'il détermine de temps à autre. Dans une telle situation, un montant correspondant à l'écart entre les frais de gestion habituellement perçus et les frais réduits payables par le Fonds sera versé régulièrement par le Fonds aux porteurs de parts concernés, à titre de distributions sur frais de gestion. Le gestionnaire se réserve le droit, à son gré et à tout moment, de mettre fin aux frais de gestion, ou de les modifier.

b) Rémunération au rendement

Le gestionnaire reçoit une rémunération au rendement à l'égard des parts de catégories A et F et des parts de FNB du Fonds. La rémunération au rendement de chaque catégorie est calculée et inscrite dans les passifs

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ SITUATIONS SPÉCIALES PICTON MAHONEY

NOTES ANNEXES

Aux 31 décembre 2024 et 2023

du Fonds à chaque date d'évaluation et sera payable 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 parts de catégories A et F et des parts de FNB plus les taxes applicables. La rémunération au rendement sur chacune des parts de catégories A et F et des parts de FNB lors d'une date d'évaluation correspondra 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 à l'égard des parts de la catégorie) (le « seuil de performance »), moins iii) le taux minimal (le « taux minimal ») par part à la date d'évaluation; et 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), 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. Le gestionnaire peut ajuster le prix des parts, le taux minimal par part et le seuil de performance, s'il le juge nécessaire pour tenir compte du paiement de toute distribution sur les parts, de tout fractionnement ou regroupement de parts, ou de tout autre facteur qui aurait, de l'avis du gestionnaire, une incidence sur le calcul de la rémunération au rendement. Un tel ajustement par le gestionnaire aura force exécutoire pour les porteurs de parts, à moins d'une erreur évidente. 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 2024, une rémunération au rendement totalisant 3 629 106 \$ a été versée (757 150 \$ au 31 décembre 2023).

c) Frais et charges de Fonds de Fonds

Lorsqu'un Fonds investit dans un fonds sous-jacent, celui-ci peut payer des frais de gestion, une rémunération au rendement et d'autres charges qui s'ajoutent aux frais et charges payés par le Fonds. Les frais et charges du fonds sous-jacent auront une incidence sur le ratio des frais de gestion du Fonds. Le Fonds ne versera pas de frais de gestion ni de rémunération au rendement si, selon toute vraisemblance, ces frais s'ajoutent à ceux qu'un fonds sous-jacent paierait pour le même service. De plus, il ne paiera pas de frais d'acquisition, de frais de rachat ni de frais d'opérations à court terme pour l'achat ou le rachat de parts de tout fonds sous-jacent géré par le gestionnaire. En ce qui concerne les autres fonds sous-jacents, il ne versera aucuns frais si, selon toute vraisemblance, ces frais s'ajoutent à ceux qu'un investisseur paierait pour tout fonds sous-jacent.

11. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE

Après la clôture de l'exercice, des changements au sein des politiques et de l'administration américaines ont entraîné des modifications des accords commerciaux entre les États-Unis, le Canada et le Mexique, comme il l'avait été annoncé. Les possibles modifications des accords commerciaux existants, l'imposition de nouveaux tarifs douaniers et de tarifs de rétorsion, ou l'accroissement des barrières commerciales en général pourraient exacerber l'incertitude quant à l'économie et aux marchés. Si une évolution importante du marché venait à se concrétiser, elle pourrait avoir une incidence sur la performance et les placements sous-jacents du Fonds.

**THINK AHEAD.
STAY AHEAD.**



PICTON MAHONEY ASSET MANAGEMENT – 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