

FONDS ALTERNATIF DE CROISSANCE À COURT TERME GBW

Rapport intermédiaire de la direction sur le
rendement du fonds

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2025

Le présent rapport de gestion sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers complets du Fonds alternatif de croissance à court terme GBW (le « Fonds »).

Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers du Fonds sur demande et sans frais en appelant le 416-488-0547, en nous écrivant au 2323 Yonge Street, Suite 200, Toronto, Ontario M4P 2C9 ou en visitant notre site Web à www.gbwealth.ca ou SEDAR+ à www.sedarplus.com.

Les détenteurs de titres peuvent également communiquer avec nous au moyen de l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille du fonds.

Déclarations prospectives

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds comprend certaines déclarations qui constituent des « déclarations prospectives ». Toutes les déclarations, autres que celles portant sur des faits historiques, comprises dans le présent document et qui traitent d'activités, d'événements ou de développements qui se produiront ou pourraient se produire à l'avenir et que le Fonds prévoit ou anticipe, y compris des éléments tels que le rendement financier anticipé, constituent des déclarations prospectives. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « croire », « planifier », « anticiper », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévoir », « objectif » et autres expressions similaires visent à identifier les déclarations prospectives.

Ces déclarations prospectives sont soumises à divers risques et incertitudes, y compris les risques décrits dans le prospectus simplifié du Fonds, qui pourraient faire en sorte que le rendement financier réel et les attentes diffèrent considérablement du rendement prévu ou d'autres attentes exprimées.

Les lecteurs sont invités à ne pas accorder une confiance excessive à ces déclarations prévisionnelles. Toutes les opinions contenues dans les déclarations prospectives sont susceptibles d'être modifiées sans préavis et sont fournies en toute bonne foi, mais n'impliquent pas de responsabilité d'ordre juridique.

Le Fonds ne prévoit pas de mettre à jour les déclarations prospectives à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres, sauf si la Loi sur les valeurs mobilières l'exige. Certains résultats de recherche et renseignements sur des positions spécifiques du Fonds, y compris toute opinion, sont basés sur diverses sources jugées fiables, mais rien ne peut garantir qu'ils sont d'actualité, exacts ou exhaustifs. Ils sont fournis à titre d'information et peuvent être modifiés sans préavis.

FONDS ALTERNATIF DE CROISSANCE À COURT TERME GBW

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Discussion de la direction sur le rendement du fonds pour le semestre clos le 30 juin 2025

Objectif et stratégies d'investissement

L'objectif d'investissement du Fonds alternatif de croissance à court terme GBW est de générer une plus-value, tout en atteignant un taux de rendement positif sur une période glissante de deux ans par la gestion active d'un portefeuille diversifié soumis à une exposition directe et indirecte aux titres de participation, aux titres à revenu fixe, aux matières premières, aux devises et aux instruments dérivés.

Risque

Les risques liés à l'investissement dans ce Fonds restent les mêmes que ceux décrits dans le dernier prospectus simplifié du Fonds. Le fonds convient aux personnes qui recherchent un portefeuille diversifié de stratégies d'investissement alternatives à risque faible ou moyen, à détenir dans le cadre de leur portefeuille équilibré, et qui ont un horizon d'investissement à moyen ou long terme.

Pour le semestre clos le 30 juin 2025, il n'y a eu aucun changement affectant le niveau global de risque associé à un investissement dans le Fonds. Par conséquent, le niveau global de risque lié au fonds et la tolérance au risque de l'investisseur restent tels qu'indiqués dans le prospectus.

Résultats d'exploitation

Pour le semestre terminé le 30 juin 2025, les parts de série F et de série I ont affiché un rendement de -1,2 % et de -0,6 %, respectivement. Le Fonds est un fonds à rendement absolu dont l'indice de référence est composé à 70 % de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada et à 30 % de l'indice CBOE® S&P 500 95-110 Collar, qui a dégagé un rendement de 1,0 %. L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a affiché un rendement de 1,5 % et l'indice CBOE® S&P 500 95-110 Collar a affiché un rendement de -0,1 %.

La valeur nette d'inventaire du Fonds a augmenté de 13 000 dollars pour atteindre 8,669 millions de dollars au 30 juin 2025, les ventes nettes de 74 000 dollars ayant été supérieures à la perte de 61 000 dollars sur les placements.

Modifications importantes des investissements et de la composition des actifs

Au premier trimestre, le Fonds s'est retiré d'une position longue sur la croissance américaine / courte sur l'EAFE avant une forte reprise des marchés européens. Au deuxième trimestre, l'annonce des tarifs douaniers en avril et l'incertitude politique accrue aux États-Unis ont conduit à une réduction de l'exposition à la croissance américaine et à une augmentation des allocations aux secteurs défensifs tels que les services publics, les infrastructures énergétiques et les produits de base européens. Celles-ci ont contribué positivement aux résultats du premier semestre, tandis que les actions américaines non protégées ont pesé sur les rendements.

L'exposition aux titres à revenu fixe est restée modeste, concentrée sur les situations spéciales et le crédit, et a eu un impact limité en raison des rendements élevés et de la faible dynamique de fuite vers la sécurité. Ces ajustements sont conformes à l'objectif du fonds, à savoir l'appréciation du capital avec une exposition mondiale gérée en fonction du risque.

Levier et emprunts

L'effet de levier brut a varié de 12 % à 163 % de l'actif net au cours de la période et s'élevait à 96 % au 30 juin 2025. L'effet de levier provenait principalement de produits dérivés impliquant l'achat et la vente d'options sur des obligations et des FNB d'actions, conçus pour lisser les rendements entre les différentes catégories d'actifs. Les ventes à découvert varient de 0 à 15 %. L'effet de levier net était de 0 % après déduction des positions de couverture conformément au règlement 81-102. Les emprunts, inférieurs à 10 % de l'actif net, sont à court terme pour des raisons de liquidité uniquement et sont remboursés dans la même période. Ils sont fournis par BMO Nesbitt Burns au taux effectif des fonds fédéraux + 40 points de base (4,73 % au 30 juin 2025).

Développements récents

La fluidité des droits de douane imposés par les États-Unis devrait avoir un impact supplémentaire sur les marchés financiers.

FONDS ALTERNATIF DE CROISSANCE À COURT TERME GBW

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Discussion de la direction sur le rendement du fonds pour le semestre clos le 30 juin 2025

Transactions entre parties liées

Le gestionnaire fournit des services de gestion d'investissement aux fonds. En contrepartie des services fournis, le gestionnaire a reçu des frais de gestion mensuels basés sur la moyenne quotidienne de la valeur de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables de série F. Les frais de gestion des titres de série I sont négociés et payés directement par l'investisseur, et non par le Fonds.

Les frais de gestion du Fonds sont les suivants :

- (i) Parts de série F : 0,85 % par an
- (ii) Parts de série I : Négociées entre l'investisseur et le gestionnaire et payées directement par l'investisseur. Le taux des frais de gestion sur les parts de série I ne dépassera pas le montant des frais de gestion payables sur les parts de série F du Fonds.

Outre les frais de gestion, le Fonds est responsable du paiement de toutes les dépenses liées à son fonctionnement. Les frais d'exploitation encourus par le fonds peuvent inclure les taxes applicables (y compris la TPS ou la TVH/TVQ), les frais comptables, juridiques, d'audit, de garde, les frais administratifs, les frais de service aux investisseurs et les frais d'information réglementaire.

Le Fonds est responsable du paiement des frais de fonctionnement qui peuvent lui être spécifiquement attribués. Les frais de fonctionnement communs des fonds sont répartis entre les séries en fonction du nombre moyen de porteurs de parts ou de la valeur de l'actif net quotidienne moyenne de chaque série, selon le type de frais d'exploitation à répartir.

Le gestionnaire peut, à sa seule discrétion, renoncer aux frais de gestion ou prendre en charge les dépenses d'un fonds ou des fonds. Les dépenses prises en charge sont indiquées dans les « états du résultat global ». Ces renoncements et prises en charge peuvent être résiliés à tout moment sans préavis.

Rendement passé

Le Fonds a débuté ses activités en tant qu'émetteur assujéti le 6 mai 2025. Parallèlement au dépôt du prospectus simplifié du Fonds, le gestionnaire a obtenu une dispense réglementaire lui permettant d'inclure le rendement du Fonds en tant qu'émetteur privé avant le 6 mai 2025 dans le calcul de ses rendements.

Les renseignements sur le rendement présentés supposent que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours de l'exercice de référence ont été réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds. Les renseignements sur le rendement ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution ou d'autres frais facultatifs qui pourraient avoir atténué les rendements ou la performance. Les performances passées du Fonds ne constituent pas une indication de ses performances futures.

Rendements d'année en année

Ces renseignements ne sont pas disponibles, car les parts du Fonds n'ont pas été distribuées dans le cadre d'un prospectus pendant une année civile complète.

Rendements annuels composés

Ces renseignements ne sont pas disponibles, car les parts du Fonds n'ont pas été distribuées dans le cadre d'un prospectus pendant une année civile complète.

FONDS ALTERNATIF DE CROISSANCE À COURT TERME GBW

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Discussion de la direction sur le rendement du fonds pour le semestre clos le 30 juin 2025

Faits saillants d'ordre financier – Série F

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 6 mai 2025. Les tableaux suivants présentent une sélection d'informations financières clés sur le Fonds et sont destinés à vous aider à comprendre les performances financières du Fonds pour la période indiquée.

Valeur liquidative du Fonds par part de série F au 30 juin 2025 (1)	30 juin 2025
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, début de la période	10,82
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables	
Total des revenus	0,08
Total des dépenses	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	(0,24)
Gains (pertes) non réalisés	(0,10)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables (2)	(0,12)
Distributions	
Sur le revenu	–
Sur les dividendes	–
Sur les plus-values	–
Rémunération du capital	–
Total des distributions annuelles (2) (3)	–
Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables à la fin de la période (2)	10,70
Ratios et données complémentaires	
Valeur totale de l'actif net (4)	2 417 651
Nombre de parts en circulation (4)	225 906
Ratio des frais de gestion avant prises en charge (5)	0,96 %
Ratio des frais de gestion après prises en charge (5)	0,96 %
Ratio des frais de négociation (6)	0,60 %
Ratio des frais du fonds (8)	1,56 %
Taux de rotation du portefeuille (7)	599,53 %
Valeur de l'actif net par part (4)	10,70

FONDS ALTERNATIF DE CROISSANCE À COURT TERME GBW

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Discussion de la direction sur le rendement du fonds pour le semestre clos le 30 juin 2025

Faits saillants d'ordre financier – Série I

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 6 mai 2025. Les tableaux suivants présentent une sélection d'informations financières clés sur le Fonds et sont destinés à vous aider à comprendre les performances financières du Fonds pour la période indiquée.

Valeur liquidative du Fonds par part de série I au 30 juin 2025 (1)	30 juin 2025
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, début de la période	10,72
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables	
Total des revenus	0,07
Total des dépenses	(0,03)
Gains (pertes) réalisés	(0,22)
Gains (pertes) non réalisés	(0,12)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables (2)	(0,06)
Distributions	
Sur le revenu	–
Sur les dividendes	–
Sur les plus-values	–
Rémunération du capital	–
Total des distributions annuelles (2) (3)	–
Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables à la fin de la période (2)	10,66
Ratios et données complémentaires	
Valeur totale de l'actif net (4)	6 263 869
Nombre de parts en circulation (4)	587 596
Ratio des frais de gestion avant prises en charge (5)	0,36 %
Ratio des frais de gestion après prises en charge (5)	0,36 %
Ratio des frais de négociation (6)	0,60 %
Ratio des frais du fonds (8)	0,96 %
Taux de rotation du portefeuille (7)	599,53 %
Valeur de l'actif net par part (4)	10,66

Notes :

(1) Cette information est tirée des états financiers du Fonds pour le semestre terminé le 30 juin 2025 et ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin.

(2) L'actif net et les distributions sont basés sur le nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) des opérations est basée sur le nombre moyen pondéré d'unités en circulation au cours de la période financière.

(3) Les distributions ont été automatiquement réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.

(4) Ces informations sont fournies au 30 juin 2025.

(5) Le ratio des frais de gestion est basé sur le total des dépenses (à l'exclusion des distributions, des commissions, des intérêts sur les fonds empruntés et des autres coûts de transaction du portefeuille) pour la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le ratio des frais de gestion avant absorption est le même ratio avant toute absorption de dépenses.

(6) Le ratio des frais de transaction représente le total des commissions et autres coûts de transaction du portefeuille, y compris les intérêts débiteurs sur les fonds empruntés, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(7) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller du Fonds gère activement les investissements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend toutes les parts de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation du portefeuille d'un fonds est

FONDS ALTERNATIF DE CROISSANCE À COURT TERME GBW

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Discussion de la direction sur le rendement du fonds pour le semestre clos le 30 juin 2025

élevé au cours de la période, plus les frais de négociation payables par le fonds sont importants au cours de la période, et plus l'investisseur a de chances de percevoir des plus-values imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et la performance d'un fonds.

(8) Le ratio de frais du fonds représente le total des frais du fonds exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Il s'agit de la somme du ratio des frais de gestion et du ratio des frais d'opération, y compris les commissions de performance et déduction faite de toute renonciation, rabais ou absorption de frais.

FONDS ALTERNATIF DE CROISSANCE À COURT TERME GBW

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Discussion de la direction sur le rendement du fonds pour le semestre clos le 30 juin 2025

Vue d'ensemble du portefeuille d'investissement

Le tableau suivant présente une sélection de renseignements d'ordre financier sur le Fonds et a pour but de vous aider à comprendre le rendement financier du Fonds au cours de la période de six mois se terminant le 30 juin 2025.

<i>Au 30 juin 2025</i>	% de l'actif net
RÉPARTITION DES ACTIFS DES 25 PARTICIPATIONS PRINCIPALES	
POSITIONS LONGUES	
United States Treasury Bill 0% 11SEP25	17,89 %
iShares TIPS Bond ETF	14,17 %
Technology Select Sector SPDR Fund	12,32 %
Communication Services Select Sector SPDR Fund	9,01 %
Utilities Select Sector SPDR Fund	7,85 %
SPDR Gold Shares	6,70 %
Cash And Other Net Assets (Liabilities)	4,81 %
Industrial Select Sector SPDR Fund	3,33 %
Invesco QQQ Trust Series 1	3,03 %
Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund	2,93 %
Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	2,92 %
Canadian Treasury Bill 0% 24SEP25	2,86 %
Energy Select Sector SPDR Fund	2,67 %
Materials Select Sector SPDR Fund	2,48 %
Invesco QQQ Trust Series 1 Call \$440 31JUL25	2,13 %
SPDR S&P Capital Markets ETF	1,96 %
Financial Select Sector SPDR Fund	1,89 %
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15MAR27	1,80 %
SPXW 12 P5700 Put \$5700 31DEC25	1,37 %
Health Care Select Sector SPDR Fund	0,93 %
Invesco QQQ Trust Series 1 Call \$514.78 19DEC25	0,78 %
iShares MSCI EAFE ETF Call \$86 18JUL25	0,19 %
Invesco QQQ Trust Series 1 Put \$464.78 19DEC25	0,15 %
iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF Call \$97 19SEP25	0,12 %
Invesco QQQ Trust Series 1 Put \$520 31JUL25	0,12 %
POSITIONS COURTES	
Invesco S&P 500 Equal Weight ETF	(2,85 %)
Invesco QQQ Trust Series 1 Call \$490 31JUL25	(1,19 %)
Invesco QQQ Trust Series 1 Put \$470 30SEP25	(0,14 %)
Invesco QQQ Trust Series 1 Put \$454.78 19DEC25	(0,08 %)
iShares S&P/TSX Capped Energy Index ETF Put \$17 19SEP25	(0,08 %)
iShares 20+ Year Treasury Bond ETF Put \$85 31JUL25	(0,04 %)
iShares 20+ Year Treasury Bond ETF Put \$84 16JAN26	(0,04 %)
SPDR Gold Shares Call \$330 30SEP25	(0,03 %)
SPX 9 P4700 Put \$4700 19SEP25	(0,03 %)
Energy Select Sector SPDR Fund Call \$91 25JUL25	(0,01 %)
iShares MSCI EAFE ETF Put \$86 18JUL25	(0,01 %)
SPDR Gold Shares Call \$324 25JUL25	(0,01 %)
	99,90 %
VALEUR TOTALE DE L'ACTIF NET	8 682
(en milliers de dollars)	

<i>Au 30 juin 2025</i>	% de l'actif net
RÉPARTITIONS DES ACTIFS	
RÉPARTITIONS LONGUES	
Placements à court terme canadiens	2,86 %
Options canadiennes	0,09 %
Options internationales	0,20 %
Matières premières américaines	6,69 %
Utilités américaines	65,48 %
Titres à revenu fixe américains	1,80 %
Placements à court terme américains	17,89 %
Options américaines	4,68 %
RÉPARTITIONS COURTES	
Options canadiennes	(0,08 %)
Options internationales	(0,01 %)
Actions américaines	(2,86 %)
Options américaines	(1,55 %)
AUTRES RÉPARTITIONS	
Trésorerie et autres actifs nets (passifs)	4,81 %
	100,00 %
VALEUR TOTALE DE L'ACTIF NET	8 682
(en milliers de dollars)	

<i>Au 30 juin 2025</i>	% de l'actif net
RÉPARTITIONS AU SEIN DES SECTEURS	
RÉPARTITIONS LONGUES	
Fonds	77,15 %
Gouvernement	22,55 %
Trésorerie et autres actifs nets (passifs)	4,81 %
RÉPARTITIONS COURTES	
Fonds	(4,51 %)
	100,00 %
VALEUR TOTALE DE L'ACTIF NET	8 682
(en milliers de dollars)	

Cette page est intentionnellement laissée vide.