

# FONDS ALTERNATIF DE CROISSANCE À COURT TERME GBW

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Le présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds présente les faits saillants de nature financière, mais il ne contient pas 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 composant 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](http://www.gbwealth.ca) ou SEDAR+ à [www.sedarplus.com](http://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, qui figurent dans le présent document et qui traitent d'activités, d'événements ou de développements qui, selon ce que le Fonds prévoit ou anticipe, se produiront ou pourraient se produire dans le futur, y compris des choses telles que le rendement financier anticipé, constituent des déclarations prospectives. Les mots et expressions « peuvent », « pourraient », « devraient », « croire », « planifier », « anticiper », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « projeter 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 anticipé ou d'autres attentes exprimées.

Le lecteur est invité à ne pas se fier de façon indue à ces déclarations prospectives. Toutes les opinions énoncées 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 légal.

Le Fonds ne prévoit pas de mettre à jour les déclarations prospectives à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la survenue d'événements futurs ou pour d'autres motifs, sauf si les lois sur les valeurs mobilières l'exigent. Certains résultats de recherches et certains renseignements concernant des avoirs dans le Fonds, y compris toute opinion, sont fondés sur diverses sources jugées fiables, mais rien ne peut garantir qu'ils sont actuels, exacts ou exhaustifs. Ils sont fournis à titre informatif 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025**

---

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement 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 au moyen de la gestion active d'un portefeuille diversifié soumis à une exposition directe et indirecte aux titres de participation, aux titres à revenu fixe, à des produits de base, aux devises et aux instruments dérivés.

### Risque

Les risques liés aux placements dans le Fonds restent les mêmes que ceux décrits dans son dernier prospectus simplifié. Le Fonds convient aux personnes qui recherchent un portefeuille diversifié de stratégies de placement alternatives à risque faible ou moyen, qu'ils souhaitent détenir en tant qu'élément de leur portefeuille équilibré et en tant que fonds ayant un horizon de placement allant de moyen à plus long terme.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, il n'y a eu aucun changement influençant le niveau global de risque associé à un placement dans le Fonds. Par conséquent, ce niveau global de risque et la tolérance au risque de l'investisseur restent les mêmes que ceux indiqués dans le prospectus.

### Résultats des activités

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les parts de série F et de série I ont enregistré des rendements de 1,1 % et de 2,1 %, 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 4,4 pour cent. L'indice obligataire universel FTSE TMX Canada a affiché un rendement de 2,6 % alors que celui de l'indice CBOE® S&P 500 95-110 Collar s'est chiffré à -8,4 pour cent. Il est important de noter que le rendement du Fonds reflète l'effet des frais et dépenses liés à la gestion professionnelle, de tels frais n'étant pas associés à l'indice de référence.

La valeur liquidative du Fonds a diminué de 207 000 \$ pour s'établir à 8,463 millions de dollars au 31 décembre 2025, des rachats nets d'un montant de 345 000 \$ ayant dépassé des gains sur placements de l'ordre de 140 000 dollars.

### Modifications importantes des placements et de la combinaison d'actifs

Les annonces de tarifs douaniers en avril et l'incertitude politique accrue aux États-Unis ont eu pour effet de réduire l'exposition à la croissance américaine et à l'augmentation des allocations à des secteurs défensifs tels que les services publics, l'infrastructure énergétique et les produits de consommation courante européens. Celles-ci ont contribué positivement aux résultats du premier semestre, tandis que les actions américaines non protégées ont pesé sur les rendements de mars à avril. Face à la montée de cette incertitude, le Fonds a réduit son exposition globale aux actions, ce qui a nuí aux rendements relatifs lorsque les marchés se sont redressés par la suite. Ces modifications ont été apportées conformément à l'objectif de croissance du capital du Fonds, qui repose sur une exposition mondiale gérée en fonction des risques.

Le positionnement sur les titres à revenu fixe est resté modéré pendant la majeure partie de l'année et les obligations à échéance plus courte ont été privilégiées, compte tenu du risque que les droits de douane exercent de la pression sur la croissance et rendent nécessaire un assouplissement de la politique monétaire. Le portefeuille comprenait également des obligations gouvernementales à plus longue échéance, dont le nombre a été réduit plus tard durant l'exercice, les rendements mondiaux à long terme ayant connu une hausse persistante.

Combinaison d'actifs et orientation sectorielle : tout au long de l'année, le Fonds a conservé un profil sectoriel généralement équilibré, avec une légère orientation vers le secteur technologique.

# 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025

La stratégie du Fonds prévoyait de conserver une exposition à long terme modérée à l'or durant le second semestre de 2025, mais dans le cadre de stratégies séparées. Le portefeuille détenait de l'or de façon directe et également en vertu de stratégies d'options sans coût.

La stratégie a surtout porté sur les occasions de vente d'options d'achat dans des secteurs plus volatils comme le SPX (consommation discrétionnaire) et les matériaux.

En décembre, les prix planchers des options de vente du portefeuille ont été relevés pour différents prix d'exercice et durées afin d'accroître la protection du portefeuille.

#### **Effet de levier**

Le ratio d'endettement global a varié de 7 à 99 % de l'actif net au cours de l'exercice et s'élevait à 39 % au 31 décembre 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 répartir les rendements de manière nuancée entre les différentes catégories d'actifs. Les ventes à découvert ont compté dans une mesure allant de 0 à 20 pour cent.

#### **Développements récents**

La nature changeante des droits de douane imposés par les États-Unis devrait continuer d'avoir des répercussions sur les marchés financiers.

#### **Opérations entre parties liées**

Le gestionnaire fournit des services de gestion de placements aux Fonds. En contrepartie des services fournis, le gestionnaire a touché des honoraires de gestion mensuels établis selon la valeur liquidative quotidienne moyenne attribuable aux détenteurs de parts rachetables de série F. Les frais de gestion pour les titres de la série I sont négociés et payés directement par l'investisseur et non pas 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 : négociés entre l'investisseur et le gestionnaire et payés directement par l'investisseur. Le taux des frais de gestion s'appliquant aux 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 ses activités. Les frais d'exploitation encourus par le Fonds pourraient 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 liés à la production de rapports réglementaires.

Le Fonds est responsable du paiement des frais d'exploitation pouvant lui être expressément attribués. Les frais d'exploitation communs des Fonds sont répartis entre les séries en fonction du nombre moyen de détenteurs de parts ou de la valeur liquidative 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 absorber les dépenses d'un Fonds ou des Fonds. Les dépenses ainsi absorbées figurent dans l'« état du résultat global ». Ces renoncations et absorptions peuvent être annulées à tout moment 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025**

---

### **Rendement antérieur**

Le Fonds a entrepris 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 de tenir compte du 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. Ces renseignements ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution ou d'autres frais facultatifs qui pourraient avoir atténué les rendements du Fonds. Les rendements antérieurs du Fonds ne constituent pas une indication de ses rendements futurs.

### **Rendement par année**

Ces renseignements ne sont pas disponibles, car les parts du Fonds n'ont pas été distribuées en vertu d'un prospectus pendant un exercice civil complet.

### **Rendements annuels composés**

Ces renseignements ne sont pas disponibles, car les parts du Fonds n'ont pas été distribuées en vertu d'un prospectus pendant un exercice civil complet.

# 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025

#### Faits saillants d'ordre financier – Série A

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 6 mai 2025. Les tableaux qui suivent présentent une sélection de renseignements financiers clés sur le Fonds et visent à vous aider à comprendre le rendement financier du Fonds pour l'exercice indiqué.

Valeur liquidative du Fonds par part de série A au 31 décembre 2025 (1)	31 décembre 2025
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables, début de la période</b>	<b>10,00</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables</b>	
Gains (pertes) réalisés	(0,01)
Dépenses totales	(0,06)
Revenus totaux	0,08
Gains (pertes) non réalisés	(0,25)
<b>Augmentation (diminution) totale de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables (2)</b>	<b>(0,24)</b>
<b>Distributions</b>	
Provenant des gains en capital	–
Provenant des dividendes	–
Provenant des revenus	(0,03)
Rendement du capital	–
<b>Total des distributions annuelles (2) (3)</b>	<b>(0,03)</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables à la fin de la période (2)</b>	<b>9,79</b>

#### Ratios et données complémentaires

Valeur totale de l'actif net (4)	14 667
Nombre de parts en circulation (4)	1 497
Ratio des frais de gestion après absorptions (5)	2,42 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions (5)	2,42 %
Ratio des frais de négociation (6)	0,56 %
Ratio des frais du Fonds (8)	2,98 %
Taux de rotation du portefeuille (7)	415,07 %
<b>Valeur de l'actif net par part (4)</b>	<b>9,79</b>

# 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025

#### Faits saillants d'ordre financier – Série F

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 6 mai 2025. Les tableaux qui suivent présentent une sélection de renseignements financiers clés sur le Fonds et visent à vous aider à comprendre le rendement financier du Fonds pour l'exercice indiqué.

<b>Valeur liquidative du Fonds par part de série F au 31 décembre 2025 (1)</b>	<b>31 décembre 2025</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables, début de la période</b>	<b>10,82</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables</b>	
Gains (pertes) réalisés	–
Dépenses totales	(0,17)
Revenus totaux	0,26
Gains (pertes) non réalisés	–
<b>Augmentation (diminution) totale de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables (2)</b>	<b>0,09</b>
<b>Distributions</b>	
Provenant des gains en capital	–
Provenant des dividendes	–
Provenant des revenus	(0,14)
Rendement du capital	–
<b>Total des distributions annuelles (2) (3)</b>	<b>(0,14)</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables à la fin de la période (2)</b>	<b>10,80</b>

#### Ratios et données complémentaires

Valeur totale de l'actif net (4)	2 556 755
Nombre de parts en circulation (4)	236 785
Ratio des frais de gestion après absorptions (5)	1,18 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions (5)	1,18 %
Ratio des frais de négociation (6)	0,56 %
Ratio des frais du Fonds (8)	1,74 %
Taux de rotation du portefeuille (7)	415,07 %
<b>Valeur de l'actif net par part (4)</b>	<b>10,80</b>

# 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025

#### Faits saillants d'ordre financier – Série I

Le Fonds est devenu un émetteur assujéti le 6 mai 2025. Les tableaux qui suivent présentent une sélection de renseignements financiers clés sur le Fonds et visent à vous aider à comprendre le rendement financier du Fonds pour l'exercice indiqué.

Valeur liquidative du Fonds par part de série I au 31 décembre 2025 (1)	31 décembre 2025
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables, début de la période</b>	<b>10,72</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables</b>	
Gains (pertes) réalisés	–
Dépenses totales	(0,06)
Revenus totaux	0,25
Gains (pertes) non réalisés	0,03
<b>Augmentation (diminution) totale de l'actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables (2)</b>	<b>0,22</b>
<b>Distributions</b>	
Provenant des gains en capital	–
Provenant des dividendes	–
Provenant des revenus	(0,21)
Rendement du capital	–
<b>Total des distributions annuelles (2) (3)</b>	<b>(0,21)</b>
<b>Actif net attribuable aux détenteurs de parts rachetables à la fin de la période (2)</b>	<b>10,72</b>

#### Ratios et données complémentaires

Valeur totale de l'actif net (4)	5 891 212
Nombre de parts en circulation (4)	549 707
Ratio des frais de gestion après absorptions (5)	0,39 %
Ratio des frais de gestion avant absorptions (5)	0,39 %
Ratio des frais de négociation (6)	0,56 %
Ratio des frais du Fonds (8)	0,95 %
Taux de rotation du portefeuille (7)	415,07 %
<b>Valeur de l'actif net par part (4)</b>	<b>10,72</b>

#### Remarques

(1) Cette information est tirée des états financiers du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 et ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de cet exercice.

(2) L'actif net et les distributions sont établis en fonction du nombre réel de parts en circulation au moment en cause. L'augmentation (la diminution) des opérations est déterminée selon le nombre moyen pondéré d'unités en circulation au cours de l'exercice financier.

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

(4) Ces renseignements sont fournis en date du 31 décembre 2025.

(5) Le ratio des frais de gestion est fondé sur les dépenses totales (à l'exclusion des distributions, des commissions, de l'intérêt sur les fonds empruntés et des autres coûts liés aux opérations du portefeuille) pour l'exercice indiqué et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice. Le ratio des frais de gestion établi avant les absorptions est le même que celui calculé avant toute absorption de dépenses.

# 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 l'exercice clos le 31 décembre 2025

(6) Le ratio des frais de négociation représente le total des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille, y compris les frais d'intérêts sur les fonds empruntés, le tout tel qu'exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'exercice.

(7) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller du Fonds gère activement les placements 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 l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille d'un Fonds est élevé au cours de la période en cause, plus les frais de négociation payables par ce Fonds sont élevés durant l'exercice, et plus l'investisseur a de chances de toucher des gains en capital au cours de cet exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement 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 quotidienne moyenne au cours de la période en cause. Il s'agit de la somme du ratio des frais de gestion et du ratio des frais de négociation, y compris les commissions de rendement et déduction faite de toute renonciation à des frais, remise sur des frais ou absorption de dépenses.

### Vue d'ensemble du portefeuille de placements

Le tableau suivant présente une sélection de renseignements d'ordre financier sur le Fonds et vise à vous aider à comprendre le rendement financier du Fonds au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2025.

<i>Au 31 décembre 2025</i>	<i>% de l'actif net</i>	<i>Au 31 décembre 2025</i>	<i>% de l'actif net</i>
<b>RÉPARTITION DES ACTIFS DES 25 PARTICIPATIONS PRINCIPALES</b>		<b>RÉPARTITIONS DES ACTIFS</b>	
<b>POSITIONS ACHETEUR</b>		<b>RÉPARTITIONS À LONG TERME</b>	
United States Treasury Bill 0% 05MAR26	23,83%	Actions canadiennes	0,19%
Cash And Other Net Assets (Liabilities)	17,21%	Placements à court terme canadiens	4,47%
SPDR S&P 500 ETF Trust	10,06%	Options internationales	0,18%
State Street Technology Select Sector SPDR ETF	7,14%	Produits de base américains	5,85%
SPDR Gold Shares	5,84%	Actions américaines	44,74%
Canadian Treasury Bill 0% 25MAR26	4,47%	Titres à revenu fixe américains	1,71%
Financial Select Sector SPDR Fund	4,25%	Options américaines	1,72%
Communication Services Select Sector SPDR Fund	4,22%	Placements à court terme américains	23,83%
Health Care Select Sector SPDR Fund	3,96%		
Industrial Select Sector SPDR Fund	2,99%		
State Street Consumer Discretionary Select Sector SPDR ETF	2,83%	<b>RÉPARTITIONS À COURT TERME</b>	
Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	2,79%	Options américaines	0,00 %
State Street Utilities Select Sector SPDR ETF	2,26%		
State Street Energy Select Sector SPDR ETF	2,26%	<b>AUTRES RÉPARTITIONS</b>	
State Street Materials Select Sector SPDR ETF	1,98%	Trésorerie et autres actifs (passifs) nets	17,31 %
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15MAR27	1,72%		100,00 %
iShares 20+ Year Treasury Bond ETF Call \$90 15JAN27	0,87%	<b>VALEUR TOTALE DE L'ACTIF NET (en milliers de dollars)</b>	
XSP 6 P645 Put \$645 18JUN26	0,41%		<b>8 463</b>
XSP 12 P650 Put \$650 18DEC26	0,37%		
iShares MSCI EAFE ETF Put \$90 18DEC26	0,28%	<i>Au 31 décembre 2025</i>	
iShares S&P/TSX Capped Energy Index ETF	0,19%	<b>RÉPARTITIONS PAR SECTEUR</b>	
XSP 3 P630 Put \$630 31MAR26	0,08%	<b>RÉPARTITIONS À LONG TERME</b>	
SPDR Gold Shares Put \$365 16JAN26	0,01%	Fonds	52,68%
		Gouvernement	30,01%
		Trésorerie et autres actifs(passifs) nets	17,31%
<b>POSITIONS VENDEUR</b>		<b>RÉPARTITIONS À COURT TERME</b>	
iShares 20+ Year Treasury Bond ETF Put \$84 16JAN26	0,00%	Fonds	0,00 %
	100,02%		100,00 %
<b>VALEUR TOTALE DE L'ACTIF NET (en milliers de dollars)</b>	<b>8 463</b>	<b>VALEUR TOTALE DE L'ACTIF NET (en milliers de dollars)</b>	
			<b>8 463</b>

Cette page est laissée vide intentionnellement.