

PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ EXEMPLAR RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période close le 30 juin 2017

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds comprend les faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels complets du Portefeuille diversifié Exemplar (le « Portefeuille »). Si vous n'avez pas reçu les états financiers semestriels avec le rapport de la direction sur le rendement du fonds, vous pouvez les obtenir, sans frais, en appelant au 877 327-6048, en écrivant à Arrow Capital Management Inc. (le « gestionnaire » ou « Arrow ») à l'adresse suivante : Arrow Capital Management Inc., 36 Toronto Street, Suite 750, Toronto (Ontario) M5C 2C5, ou en visitant notre site Web à www.arrow-capital.com ou le site de SEDAR à www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent aussi obtenir, par l'une des méthodes ci-dessus, les rapports financiers semestriels du Portefeuille, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration ou l'information trimestrielle sur les opérations du Portefeuille.

Informations prospectives

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds contient des informations et des énoncés prospectifs liés, entre autres, au rendement financier prévu ou futur du Portefeuille et à ses résultats. Les informations prospectives comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels diffèrent grandement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces informations prospectives. Pour cette raison, tout énoncé contenu dans le présent rapport qui n'est pas l'énoncé d'un fait historique est réputé constituer une information prospective. Sans limiter ce qui précède, l'emploi des termes « croire », « prévoir », « planifier », « compter », « s'attendre à », « avoir l'intention de » ou d'expressions semblables a pour but de signaler les informations prospectives.

Bien que le Portefeuille estime disposer de fondements raisonnables pour faire les prévisions ou les projections qui sont incluses dans le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux informations prospectives. Par définition, ces informations comportent de nombreux hypothèses, incertitudes et risques inhérents, d'ordre général ou particulier, qui contribuent à la possibilité que les prédictions, prévisions et autres énoncés prospectifs ne se concrétisent pas. Ces facteurs englobent notamment les éléments associés au rendement des marchés boursiers, les attentes concernant les taux d'intérêt et les facteurs intégrés par renvoi aux présentes à titre de facteurs de risque.

La liste ci-dessus des facteurs importants ayant une incidence sur les informations prospectives n'est pas exhaustive et il faut aussi tenir compte des autres risques mentionnés dans les documents déposés par le Portefeuille auprès des autorités de réglementation en valeurs mobilières du Canada. Les informations prospectives sont fournies en date du présent rapport de la direction sur le rendement du fonds, et le Portefeuille ne s'engage aucunement à mettre à jour ni à modifier publiquement une information prospective, quelle qu'elle soit, par suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou pour toute autre raison.

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

Le Portefeuille vise à dégager un rendement à long terme absolu et un rendement ajusté selon le risque élevés, tout en ayant le potentiel d'afficher une faible corrélation avec les rendements des marchés mondiaux des actions et des titres à revenu fixe. Pour ce faire, le Portefeuille sélectionne et gère des positions acheteur et des positions vendeur au sein d'un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale composé de contrats à terme normalisés, d'options, de contrats à terme et d'autres instruments dérivés financiers sur des marchandises agricoles et des produits de base autres que les métaux, des métaux, des sources d'énergie, des monnaies, des taux d'intérêt et des indices boursiers.

La stratégie de placement fondamentale du conseiller en valeurs du Portefeuille, WaveFront Global Asset Management Corp. (WFGAM), repose sur une stratégie de budgétisation des risques visant à attribuer des capitaux aux marchés et à utiliser ce capital en fonction du montant de la prime de risque actualisé par les marchés. WFGAM a recours à un budget de risque fixe qui cible un écart-type moyen négatif annualisé à long terme qui est inférieur à 13 %. L'écart-type négatif est une mesure du risque qui se concentre sur les rendements se situant en deçà d'un rendement minimum acceptable. Ce budget de risque est alors réparti de façon égale sur plus de 60 marchés et rajusté en fonction de leur volatilité et de leurs corrélations. En raison de cette méthode de répartition, une portion de 50 % du budget de risque du Portefeuille est généralement attribuée aux marchés des contrats à terme normalisés sur marchandises agricoles et industrielles négociées à l'échelle mondiale, et l'autre portion de 50 % est attribuée aux marchés mondiaux des contrats à terme normalisés sur monnaies, sur la dette publique gérée par le Trésor et sur indices boursiers.

La mesure dans laquelle le budget de risque attribué à un marché est utilisé est alors déterminée en fonction de la position nette de plusieurs stratégies de négociation ou d'algorithmes qui permettent d'avoir un aperçu des cours du marché afin d'établir les tendances des primes de risque et leurs changements au fil du temps. Les budgets de risque non utilisés qui découlent de signaux sous-jacents contradictoires ne sont pas réattribués à d'autres marchés, mais sont attribués à la composante en trésorerie. En plus de la stratégie de placement fondamentale, le conseiller en valeurs peut avoir recours à des stratégies de négociation fondées sur d'autres anomalies ou tendances structurelles persistantes identifiées dans les données afférentes au marché.

Le conseiller en valeurs effectue des opérations sur des bourses mondiales extrêmement liquides qui peuvent comprendre, mais sans s'y limiter, tous les marchés de contrats à terme normalisés aux États-Unis et au Canada, la London Metals Exchange (LME), l'Euronext-LIFFE, l'Eurex Deutschland (EUREX), l'International Petroleum Exchange of London Limited (IPE), la Singapore International Monetary Exchange (SIMEX), la Sydney Futures Exchange Ltd. et la Tokyo Commodities Exchange (TCE).

Le Portefeuille peut détenir des éléments de trésorerie ou investir dans des titres à court terme dans le but de préserver le capital ou de maintenir la liquidité, selon l'évaluation des conditions économiques et de la conjoncture boursière actuelles et prévues effectuée par le conseiller en valeurs sur une base régulière.

Risque de placement

Les risques d'investir dans le Portefeuille sont conformes à ceux présentés dans le prospectus du Portefeuille daté du 8 juin 2017.

Le Portefeuille convient aux investisseurs en quête d'une croissance à moyen ou à long terme (grâce à une plus-value du capital) et qui ont une tolérance au risque modérée.

Résultats

Pour la période close le 30 juin 2017, les actions de série F du Portefeuille ont accusé une perte de 12,1 % (perte de 2,1 % en 2016). Son indice de référence, l'indice Société Générale CTA, a pour sa part affiché une perte de 3,5 % au cours de la même période (gain de 4,2 % en 2016). Veuillez vous reporter à la rubrique « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries du Portefeuille. Le rendement des autres séries du Portefeuille diffère de celui des actions de série F, principalement en raison des différentes charges imputées à chaque série, comme il est indiqué à la rubrique « Frais de gestion ».

Hormis les gains tirés des positions acheteur dans les indices boursiers et les marchés du bétail, le premier semestre de 2017 a été marqué par des pertes dans l'ensemble des secteurs, la plupart des marchés étant demeurés dans des phases latérales. Ce sont notamment les secteurs des obligations mondiales, des métaux et

de l'énergie qui ont causé ces pertes; ils ont par ailleurs subi plus de fluctuations que les autres secteurs et n'ont suivi aucune véritable tendance.

Comme en témoigne la plus importante variation à la baisse du portefeuille et de son indice de référence, les contrats à terme gérés en général, et le Portefeuille en particulier, dont la stratégie d'investissement repose sur de tels contrats, continuent d'éprouver des difficultés. Les marchés sont dans l'ensemble en consolidation depuis déjà plus d'un an, soit depuis la période ayant mené aux élections américaines jusqu'en cette année de premier mandat présidentiel, alors que les investisseurs essaient de comprendre ce que leur réserve l'avenir, à la lumière du nouveau leadership politique et des possibles renversements des politiques des banques centrales qui sont en vigueur depuis (presque) dix ans.

Historiquement, les marchés ont eu tendance à fluctuer entre des phases latérales de consolidation et des phases de tendance marquée. Le rendement des contrats à terme gérés est généralement lié à ces différentes phases, les profits étant associés à des périodes de fortes tendances sous-jacentes. Pour n'importe quelle stratégie d'investissement ou catégorie d'actifs éprouvée, acheter après des baisses de cours est, la plupart du temps, payant à long terme pour les investisseurs; le même principe s'applique aux contrats à terme gérés et à la stratégie d'investissement sous-jacente, qui consiste à suivre les tendances pour un vaste éventail de catégories d'actifs. En effet, les phases de vaste consolidation des marchés et de faible performance des contrats à terme gérés sont généralement suivies par un renouveau des tendances des marchés et une solide performance des contrats à terme gérés.

Au cours des périodes de sous-performance des contrats à terme gérés, ce ne sont d'ordinaire ni les dynamiques mondiales ni l'économie qui stagnent. Ce sont plutôt les perspectives des investisseurs qui sont contradictoires, ce qui fait perdre le momentum à de nombreux marchés ou les maintient dans des phases latérales. Toutefois, au final, à mesure que les marchés boursiers recouvrent les niveaux établis selon l'approche bénéfiques, les marchés finissent dans l'ensemble par s'aligner sur les fondamentaux réels. Par conséquent, que l'économie générale affiche une tendance haussière ou baissière, les tendances des marchés – et la performance des contrats à terme gérés – finissent par combler l'écart et par refléter les tendances sous-jacentes à long terme de l'offre et la demande des produits de base et des obligations, les politiques des banques centrales sur les taux d'intérêt ainsi que la croissance des bénéfiques des entreprises.

Après plus d'une décennie de politiques dictées par les banques centrales visant à sortir l'économie de la crise financière mondiale, il est évident que les marchés boursiers ont affiché une cassure alors que les marchés des titres à revenu fixe ont changé de cap, signe que l'économie mondiale pourrait dorénavant être propulsée par la demande réelle de la part des consommateurs et des entreprises et par les fondamentaux. Si tel était le cas, les marchés boursiers pourraient être un indicateur de premier plan des tendances plus vastes de l'activité économique mondiale et des prix des produits de base, des devises et des taux d'intérêt. Au contraire, si les marchés boursiers se redressent sur la base d'un faux optimisme, une baisse prochaine des prix et un repli économique pourraient avoir des conséquences plus désastreuses que ce que nous avons connu par le passé. On l'a déjà dit, les politiques monétaires très accommodantes et les programmes d'assouplissement quantitatif se comparent un peu à la chimiothérapie; en effet, il n'y a que deux issues possibles : la guérison du patient ou la dégradation de son état.

En bref, alors qu'une cassure a été observée sur les marchés boursiers et que le Portefeuille a réalisé des gains liés aux titres de participation depuis le début de l'exercice, nous demeurons à un important point d'inflexion depuis la crise économique mondiale : soit la croissance réelle se concrétise et s'accélère immédiatement, soit il existe des problèmes sous-jacents beaucoup plus grands. Depuis la crise économique mondiale, il se produit une vaste consolidation économique qui s'étend sur plusieurs années, qui est allée de pair avec des tendances à long terme moins nombreuses et une sous-performance des contrats à terme gérés depuis 2009. Par conséquent, à l'avenir, il y a fort à parier que de solides tendances émergeront et favoriseront la performance des contrats à terme gérés. Après tout, les résultats de la chimiothérapie économique sont sur le point d'être connus.

Plus important que les perspectives actuelles, les contrats à terme gérés et le Portefeuille continuent de dégager un solide rendement à long terme et de procurer les avantages liés à des portefeuilles équilibrés conventionnels axés sur des positions acheteur, et ils ont fait leurs preuves en tant que placement principal pour n'importe quel portefeuille diversifié bien bâti. Le secteur actuel et la réduction du Portefeuille à une période record pour les actions représentent une occasion exceptionnelle d'accroître les placements : l'adage suggérant d'acheter en

période de faiblesse, et ce, peu importe la stratégie d'investissement ou la catégorie d'actifs, ayant fait ses preuves au fil du temps.

Événements récents

Le 13 avril 2017, Integrated Managed Futures Corp., le conseiller en valeurs, a changé de dénomination pour WaveFront Global Asset Management Corp.

Opérations entre parties liées

Au 30 juin 2017, Arrow détenait 500 actions de série A et 8 312 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur marchande de 90 203 \$, soit 0,2 % de l'actif net du Portefeuille.

Frais de gestion

Arrow reçoit des frais de gestion mensuels (les « frais de gestion »), qui sont assujettis à la TVH (ou à toute autre taxe de vente applicable). Ils sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable et payables mensuellement. Le taux annuel des frais de gestion applicable au Portefeuille est de 2,00 % pour les actions de série A, de 1,00 % pour les actions de série F et de 2,30 % pour les actions de série L. Les porteurs d'actions de série I et de série R du Portefeuille paient des frais de gestion négociés. Pour la période close le 30 juin 2017, les frais de gestion se sont élevés à 178 401 \$ (255 584 \$ en 2016). Les frais de gestion sont versés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. L'entente de gestion ne donne aucune précision à l'égard de la répartition des services. À même ces frais de gestion, le gestionnaire paie des frais au conseiller en valeurs (en l'occurrence, WFGAM), qui offre des services de gestion au Portefeuille. Tous les frais et charges payables au conseiller en valeurs en contrepartie de ses services incombent à Arrow, et non au Portefeuille. Une partie des frais de gestion versés par le Portefeuille sert à payer les commissions de suivi aux courtiers dont les clients détiennent des actions du Portefeuille. Les commissions de suivi représentent un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille, calculées et payables mensuellement. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels et les commissions de suivi afférents au Portefeuille.

	Actions de série A	Actions de série F	Actions de série I/ de série R	Actions de série L
Frais de gestion (taux annuel, en %)	2,00 %	1,00 %	Négociables	2,30 %
Commissions de suivi (taux exprimé en % des frais de gestion)	8,28 %	-	-	1,80 %

En outre, le Portefeuille paie à Arrow des primes de rendement (« primes de rendement ») correspondant à 20 % de l'excédent du rendement du Portefeuille sur une période de un an par rapport au rendement record (le « rendement record ») du Portefeuille. Aucune prime de rendement n'est payable si le taux de rendement annuel minimal de 6 % n'est pas atteint. Les primes de rendement sont payables chaque fois que le Portefeuille dégage un rendement supérieur au rendement record et au taux de rendement minimal. Veuillez vous reporter au prospectus du Portefeuille daté du 8 juin 2017 pour obtenir plus de renseignements concernant les primes de rendement. Le rendement record au 1^{er} janvier 2016 était de 13,66 \$ pour les actions de série A, de 14,26 \$ pour les actions de série F, de 12,93 \$ pour les actions de série I, de 11,90 \$ pour les actions de série L et de 9,76 \$ pour les actions de série R. Pour la période close le 30 juin 2017, les primes de rendement totalisaient néant (49 952 \$ en 2016). Les primes de rendement sont calculées et constatées sur une base quotidienne de sorte que, à la fin de chaque jour et dans la mesure du possible, le prix de l'action reflète toutes les primes de rendement payables par le Portefeuille. Les primes de rendement du Portefeuille sont calculées et constatées chaque jour, mais ne sont payables qu'après la fin de l'exercice, en fonction du rendement annuel réel de celui-ci.

Le gestionnaire engage des charges d'exploitation au nom du Portefeuille et les impute à ce dernier. Pour la période close le 30 juin 2017, le gestionnaire a convenu, à son gré, d'absorber des charges d'exploitation liées au Fonds pour un montant de 8 852 \$ (néant en 2016).

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent certaines données financières clés sur le Portefeuille et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Portefeuille des cinq derniers exercices. Ces renseignements proviennent des états financiers du Portefeuille et tiennent compte des charges imputées au Portefeuille.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE A					
Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période¹	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$	10,02 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,02	0,06	0,06	0,03	0,07
Total des charges	(0,20)	(0,50)	(0,71)	(0,36)	(0,22)
Gain réalisé (perte)	(1,05)	(2,52)	2,40	1,22	0,68
Gain latent (perte)	(0,09)	0,12	(0,61)	0,08	0,28
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹:	(1,32) \$	(2,84) \$	1,14 \$	0,97 \$	0,81 \$
Distributions²:					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de la période¹	9,34 \$	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE A					
Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative (en milliers) ¹	2 601 \$	3 856 \$	5 655 \$	7 245 \$	12 977 \$
Nombre d'actions en circulation	278 319	360 986	415 011	570 704	1 196 227
Ratio des frais de gestion ³	2,88 %*	2,88 %	5,17 %	4,04 %	3,05 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	2,93 %*	2,88 %	5,17 %	4,12 %	3,50 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,15 %*	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %
Valeur liquidative par action	9,34 \$	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F					
Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période¹	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$	10,41 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,02	0,04	0,05	0,07	0,09
Total des charges	(0,16)	(0,39)	(0,67)	(0,80)	(0,26)
Gain réalisé (perte)	(1,12)	(2,79)	2,27	2,70	0,80
Gain latent (perte)	(0,12)	0,12	(0,57)	0,18	0,33
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹:	(1,38) \$	(3,02) \$	1,08 \$	2,15 \$	0,96 \$
Distributions²:					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de la période¹	10,05 \$	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE F

Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre

	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative (en milliers) ¹	14 369 \$	16 726 \$	22 456 \$	26 579 \$	15 530 \$
Nombre d'actions en circulation	1 429 908	1 463 507	1 554 720	1 990 816	1 362 244
Ratio des frais de gestion ³	1,84 %*	1,82 %	3,77 %	4,87 %	1,98 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	1,88 %*	1,82 %	3,77 %	5,04 %	2,42 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,15 %*	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %
Valeur liquidative par action	10,05 \$	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I

Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre

	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période¹	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$	9,27 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,02	0,04	0,05	0,05	0,11
Total des charges	(0,07)	(0,16)	(0,66)	(0,67)	(0,29)
Gain réalisé (perte)	(1,06)	(2,54)	2,24	2,29	0,89
Gain latent (perte)	(0,14)	0,10	(0,57)	0,16	0,36
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹:	(1,25) \$	(2,56) \$	1,06 \$	1,83 \$	1,07 \$
Distributions² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de la période¹	9,29 \$	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE I

Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre

	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative (en milliers) ¹	2 883 \$	7 535 \$	9 190 \$	7 836 \$	5 130 \$
Nombre d'actions en circulation	310 451	718 833	705 240	657 665	498 211
Ratio des frais de gestion ³	0,29 %*	0,30 %	2,62 %	6,10 %	0,48 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	0,33 %*	0,30 %	2,62 %	6,26 %	0,92 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,15 %*	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %
Valeur liquidative par action	9,29 \$	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L

Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre

	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de la période¹	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$	8,90 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,01	0,04	0,04	0,05	0,07
Total des charges	(0,18)	(0,45)	(0,51)	(0,57)	(0,19)
Gain réalisé (perte)	(0,90)	(2,20)	1,74	1,92	0,58
Gain latent (perte)	(0,09)	0,09	(0,44)	0,13	0,24
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹:	(1,16) \$	(2,52) \$	0,83 \$	1,53 \$	0,70 \$
Distributions² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de la période¹	8,06 \$	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE L

Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre

	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 002 \$	1 117 \$	1 575 \$	1 784 \$	1 330 \$
Nombre d'actions en circulation	124 203	121 072	133 351	161 645	138 538
Ratio des frais de gestion ³	3,13 %*	3,11 %	5,04 %	6,61 %	3,41 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	3,18 %*	3,11 %	5,04 %	6,75 %	3,85 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,15 %*	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %
Valeur liquidative par action	8,06 \$	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE R

Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre

	2017	2016	2015 [†]
Actif net à l'ouverture de la période¹	7,90 \$	9,96 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,01	0,02	0,00
Total des charges	(0,10)	(0,25)	0,03
Gain réalisé (perte)	(0,79)	(1,95)	(0,09)
Gain latent (perte)	(0,07)	0,07	0,02
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(0,95) \$	(2,11) \$	(0,04) \$
Distributions² :			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-
Dividendes	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de la période¹	6,96 \$	7,90 \$	9,96 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE R

Pour la période close le 30 juin 2017 et les exercices clos les 31 décembre

	2017	2016	2015
Valeur liquidative (en milliers) ¹	14 373 \$	12 664 \$	13 224 \$
Nombre d'actions en circulation	2 065 711	1 602 562	1 327 895
Ratio des frais de gestion ³	1,58 %*	1,65 %	0,07 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	1,64 %*	1,65 %	0,07 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,15 %*	1,02 %	0,88 %*
Valeur liquidative par action	6,96 \$	7,90 \$	9,96 \$

†Les actions de série R ont commencé à être négociées le 10 novembre 2015.

*Les ratios ont été annualisés.

L'actif net par action présenté se rapporte à l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables déterminé en vertu des Normes internationales d'information financière (« IFRS ») et est tiré des états financiers du Portefeuille. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation de l'exercice ou de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action entre le début et la fin de l'exercice ou de la période.

1. Les distributions, s'il y a lieu, ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille à la discrétion des porteurs d'actions sous-jacentes.
2. Le ratio des frais de gestion est basé sur le total des charges (à l'exclusion des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille) de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de l'exercice. Le ratio des frais de gestion est calculé conformément à la partie 15 du Règlement 81-106 et, par conséquent, comprend la prime de rendement, dont le montant était auparavant présenté séparément.

3. Le gestionnaire peut prendre en charge certains frais que le Portefeuille devrait autrement payer, ou y renoncer. Le montant pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation (s'il y a lieu) est déterminé chaque année à la discrétion du gestionnaire. Le gestionnaire peut mettre fin en tout temps à cette prise en charge ou renonciation.
4. Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Portefeuille gère activement les placements. Un taux de rotation de 100 % indique que tous les titres en portefeuille ont été vendus et achetés une fois au cours de l'exercice. Plus ce taux est élevé, plus les frais d'opérations engagés par le Portefeuille au cours de l'exercice sont élevés et la probabilité, pour l'investisseur, de recevoir un gain en capital imposable au cours de cet exercice est également plus forte. Il n'y a pas nécessairement de relation entre un taux de rotation élevé et le rendement du Portefeuille.
5. Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période.
6. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Portefeuille.

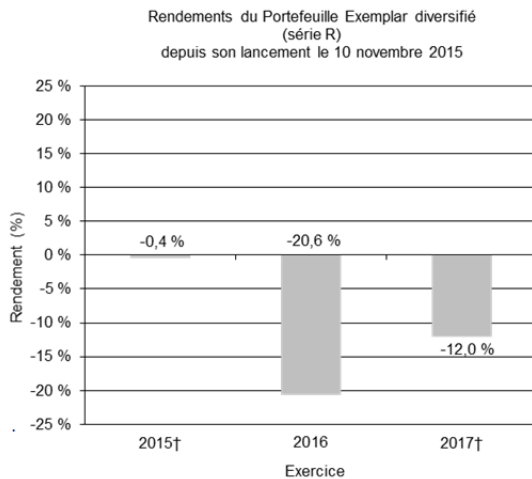
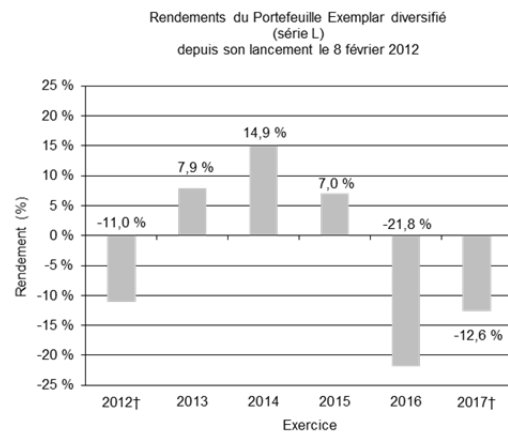
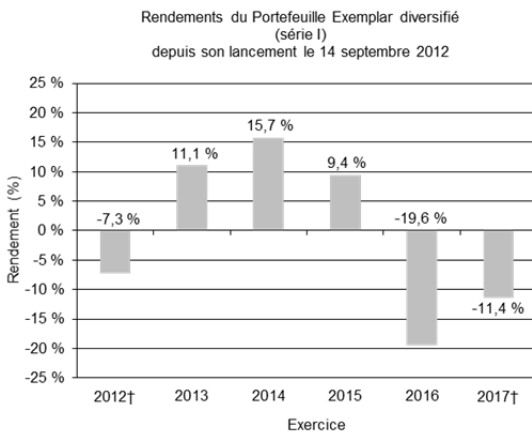
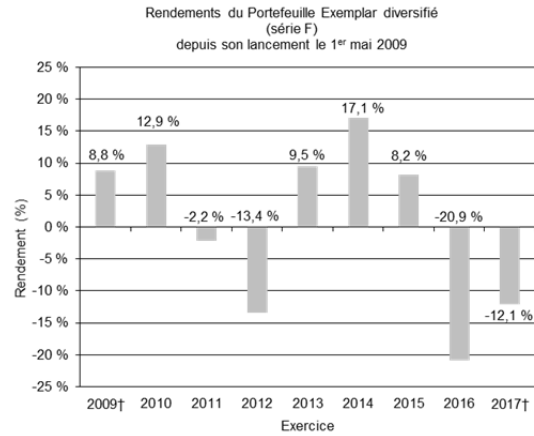
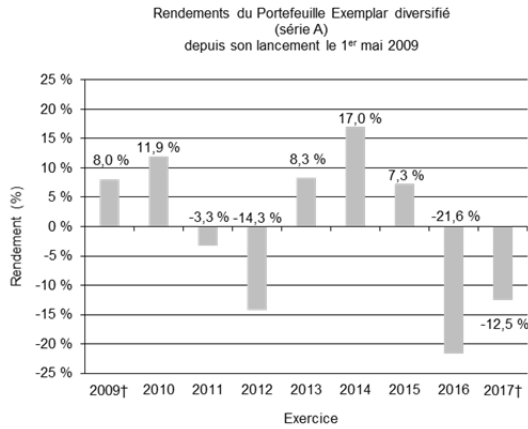
Rendement passé

L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Portefeuille au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille. Si votre placement dans le Portefeuille est détenu hors d'un régime enregistré, vous devrez payer de l'impôt sur ces distributions. Les distributions de revenu versées par le Portefeuille et les gains en capital réalisés sont imposables l'année où ils sont reçus, que ceux-ci aient été versés en espèces ou réinvestis dans des actions additionnelles. L'information sur les rendements n'a pas été ajustée pour tenir compte des incidences fiscales potentielles pour un investisseur.

Le taux de rendement indiqué représente le rendement global passé, composé sur une base annuelle, y compris les variations de la valeur des actions. Il ne tient toutefois pas compte des frais d'achat, de rachat, de distribution ou d'autres frais optionnels qui, le cas échéant, auraient réduit le rendement. Un placement dans le Portefeuille n'est pas garanti. Sa valeur change fréquemment et les rendements passés du Portefeuille ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats futurs.

Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent le rendement annuel du Portefeuille pour chacun des exercices indiqués ainsi que la variation du rendement du Portefeuille d'un exercice à l'autre. Exprimés en pourcentage, ces résultats illustrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice.



†Les rendements indiqués ne portent pas sur un exercice complet.

Rendements composés annuels (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement composé annuel global du Portefeuille et celui de son indice de référence, l'indice Société Générale CTA (l'indice Société Générale CTA est un indice de rendement à pondération égale calculé quotidiennement et rééquilibré sur une base annuelle qui regroupe un ensemble de conseillers en opérations sur marchandises figurant parmi les plus importants qui sont réceptifs aux nouveaux placements), pour la période close le 30 juin 2017. Les rendements relatifs présentent le rendement du Portefeuille comparativement à celui de l'indice de référence.

	1 an	3 ans	5 ans	Annualisé depuis la création
Série A	(29,7) %	(3,0) %	(3,6) %	(0,8) %
Série F	(28,9) %	(2,4) %	(2,8) %	0,1 %
Série I	(27,8) %	(1,9) %	s. o.	(1,1) %
Série L	(29,9) %	(3,7) %	(4,2) %	(3,9) %
Série R	(28,7) %	s. o.	s. o.	(19,9) %
Indice Société Générale CTA	(10,0) %	2,4 %	1,3 %	1,1 %

Aperçu du portefeuille au 30 juin 2017

L'aperçu du portefeuille présenté ci-dessous contient de l'information sur l'ensemble du Portefeuille. Cet aperçu peut changer en raison des opérations courantes effectuées au sein du Portefeuille. Vous pouvez obtenir des mises à jour trimestrielles en vous adressant à Arrow au 877 327-6048, ou en visitant le site Web d'Arrow à l'adresse www.arrow-capital.com.

Secteur d'exploitation	Exposition (%)	
	Positions acheteur [‡]	Positions vendeur [‡]
Contrats à terme normalisés sur obligations	57,9	(169,1)
Contrats à terme normalisés sur marchandises	21,5	(74,8)
Contrats à terme normalisés sur taux d'intérêt	31,2	(182,2)
Contrats à terme normalisés sur monnaies	122,5	(5,3)
Contrats à terme normalisés sur indices boursiers	57,4	(2,0)
Options	0,3	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	98,9	-
Autres actifs nets	0,9	-
	390,6	(433,4)

25 principaux titres en portefeuille [†]		%
Positions acheteur		
Trésorerie et équivalents de trésorerie		98,9
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR ACCEPTATIONS BANCAIRES AUSTRALIENNES À 90 JOURS (SFE)		51,2
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LES OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À 5 ANS (CBT)		21,5
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO/LE LIVRE BRITANNIQUE (CME)		20,2
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO/LE CHF (CME)		20,2
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE DOLLAR CANADIEN (CME)		18,4
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LES OBLIGATIONS DE L'AUSTRALIE À 10 ANS (SFE)		18,1
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE S&P 500 EMINI (CME)		18,0
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE PESO MEXICAIN (CME)		17,9
CONTRATS DE CHANGE À TERME NORMALISÉS SUR LE DOLLAR AUSTRALIEN (CME)		17,1
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO/LE YEN JAPONAIS (CME)		15,4
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE HANG SENG (HKG)		14,6
CONTRATS DE CHANGE À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO (CME)		12,8
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURODOLLAR À 90 JOURS (CME)		11,9
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE NIKKEI 225 (SGX)		11,6
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO EURIBOR À 3 MOIS (ICF)		9,6
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE DAX (EUX)		9,2
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE PALLADIUM (NYM)		7,4
Principales positions acheteur en pourcentage de la valeur liquidative totale		394,0
Positions vendeur		
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LES ACCEPTATIONS BANCAIRES À 90 JOURS (NSE)		134,7
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO BOBL (EUX)		96,7
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LA LIVRE STERLING À 90 JOURS (ICF)		49,4
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO BUND (EUX)		37,8
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE MINI OBLIGATIONS À 10 ANS JAPON (SGX)		36,2
CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE SOJA (CBT)		10,1
CONTRATS À TERME NORMALISÉS N° 11 RELATIF AU SUCRE (MONDE) (NYB)		8,1
Principales positions vendeur en pourcentage valeur liquidative totale		373,0
Total (en %)		767,0
Valeur liquidative totale (en millions de dollars)		35,2

[†] Les positions sur contrats à terme normalisés sont calculées au moyen de valeurs théoriques.