

**PORTEFEUILLE EXEMPLAR AXÉ SUR LE MARCHÉ CANADIEN  
RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014

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

Les porteurs de titres peuvent aussi obtenir, par l'une des méthodes ci-dessus, les rapports financiers intermédiaires 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 d'exploitation. 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 », « avoir l'intention » ou d'expressions semblables ont 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 visent des hypothèses nombreuses, des incertitudes et des risques inhérents, d'ordre général ou particulier, qui contribuent à la possibilité que les prédictions, prévisions et autres énoncés prospectifs ne se réalisent pas à l'avenir. Ces facteurs englobent, sans s'y limiter, 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 canadiennes en valeurs mobilières. 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 autrement.

## **Analyse du rendement par la direction**

### **Objectif et stratégies de placement**

L'objectif de placement du Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien consiste à dégager une plus-value du capital élevée, à court terme et à long terme, en sélectionnant et gérant, principalement, un nombre concentré de positions acheteur et de positions vendeur dans des titres de capitaux propres et des instruments dérivés sur actions du Canada.

Le Portefeuille investit essentiellement dans des sociétés à forte et à moyenne capitalisation. Il peut également investir dans des obligations et d'autres titres de créance si les conditions financières sont favorables. Le Portefeuille ne se spécialise pas dans un secteur d'activité particulier, mais il investit dans des secteurs qui offrent le meilleur potentiel de rendements exceptionnels à chaque étape du cycle économique et du cycle du marché. Le Portefeuille peut également investir dans des options, notamment dans des options de vente ou des options d'achat à l'égard d'un titre précis ou d'un indice boursier, afin de tenter de réduire la volatilité.

Le Portefeuille peut vendre à découvert des titres qui, selon le conseiller en valeurs (tel qu'il est défini ci-dessous), sont surévalués, plus particulièrement des titres d'émetteurs dont les données fondamentales se détériorent et qui sont dotés d'un piètre bilan. Le Portefeuille peut également avoir recours à des positions à découvert dans des titres indiciels, comme des fonds négociés en bourse, en vue de préserver le capital et à des fins de couverture. Les placements à découvert ne totaliseront pas plus de 40 % de la valeur liquidative du Portefeuille. Le Portefeuille peut également 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. Il peut aussi investir dans des titres étrangers qui recèlent des caractéristiques similaires à celles décrites ci-dessus. Le Portefeuille peut avoir recours à des instruments dérivés à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture, dans le respect des lois en valeurs mobilières applicables. Le Portefeuille peut effectuer des opérations de prêt, de mise en pension ou de prise en pension de titres afin de dégager un revenu additionnel ou comme outil de gestion des liquidités à court terme.

### **Risque de placement**

Les risques d'investir dans le Portefeuille sont conformes à ceux présentés dans le prospectus du Portefeuille daté du 14 mai 2014.

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

### **Résultats**

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les actions de série A du Portefeuille ont progressé de 11,3 % (24,1 % en 2013), alors que l'indice de rendement global S&P/TSX, indice de référence canadien, a dégagé un gain de 10,6 % (13,0 % en 2013). Veuillez vous reporter à la section « 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 A, principalement en raison des différentes charges imputées à chaque série, comme il est indiqué à la section « Frais de gestion ».

Au 31 décembre 2014, l'actif net (solde des positions vendeur et des positions acheteur pour chaque catégorie) du Portefeuille était composé d'actions canadiennes, d'actions américaines, d'actions mondiales et de trésorerie, dans des proportions respectives de 74,0 %, de 4,0 %, de 0,3 % et de 18,4 % (de 80,4 %, de 7,8 %, de 2,3 % et de 9,5 % respectivement en 2013).

L'année 2014 a été une bonne année pour le Portefeuille, celui-ci ayant dégagé un rendement légèrement supérieur à 10 %, ce qui est conforme à son objectif de rendement à long terme.

Dès le début de l'année, nous avons positionné le portefeuille de façon à ce qu'il tire parti de la croissance de l'économie américaine, qui était supérieure à celle du Canada, puisque nous prévoyions une baisse des exportations de ressources en raison de l'état anémique de la conjoncture économique mondiale. En plus d'accroître notre exposition aux sociétés américaines, nous avons concentré nos positions canadiennes dans des sociétés qui sont principalement exposées à l'économie américaine. Les titres d'Alimentation Couche-Tard, de CCL Industries, de Constellation et de Boyd Group ont été les principaux artisans de notre performance, ces sociétés tirant la majeure partie de leurs revenus de l'extérieur du Canada. Ces quatre titres ont fait très belle figure en 2014 et ont dégagé des rendements allant de 44 % à 82 %.

Notre stratégie visant à favoriser les sociétés axées sur le consommateur américain a porté ses fruits, surtout au cours du troisième trimestre de 2014, moment où le prix de l'énergie a amorcé sa dégringolade. Ayant écouté les propos de l'OPEP et assisté à l'accumulation des stocks de pétrole, nous avons correctement prévu la décision de cet organisme de maintenir son niveau de production courant afin de permettre aux forces économiques de rétablir l'équilibre du marché du pétrole. Nous avons réduit notre participation au secteur de l'énergie tout au long de l'année, et cette décision s'est avérée fructueuse lorsqu'une vague de ventes a déferlé sur les titres de ce segment vers la fin de l'année.

Pour ce qui est de la prochaine année, nous croyons que la chute marquée du prix du pétrole devrait servir la relance budgétaire du monde entier. Il convient de se rappeler que les corrections du prix du pétrole d'une telle amplitude ont presque toujours eu pour effet de raviver la croissance mondiale et de donner du tonus aux marchés boursiers à l'échelle internationale. Nous entrevoyons une situation similaire pour la seconde moitié de 2015. Pour l'instant, nous préférons conserver notre portefeuille défensif. L'importante pondération accordée aux entreprises nord-américaines des biens de consommation est justifiée, puisque les consommateurs sont ceux qui tireront le plus grandement parti de la faiblesse soutenue des prix de l'énergie. Nous favorisons actuellement les sociétés exerçant leurs activités auprès de consommateurs à faible revenu. Ces derniers profitent de façon disproportionnée des économies réalisées à la pompe à essence et ont une propension plus marquée à dépenser les sommes ainsi économisées. À mesure que les occasions se présenteront au cours de l'année, nous accroîtrons nos placements dans les sociétés de produits industriels et dans certains titres conservateurs du secteur de l'énergie afin de tirer parti de la reprise de la croissance vers la fin de l'année.

### Événements récents

Le 2 décembre 2013, Arrow Capital Management Inc. (« Arrow » ou le « gestionnaire ») a acquis toutes les actions en circulation de BluMont Capital Corporation (« BluMont »), ce qui a entraîné un changement de contrôle de BluMont. Le 1<sup>er</sup> avril 2014, Arrow et BluMont ont fusionné, poursuivant leurs activités sous la raison sociale d'« Arrow Capital Management Inc. ». Lors d'une assemblée extraordinaire tenue le 27 novembre 2013, les actionnaires du Portefeuille ont approuvé le changement de gestionnaire visant à remplacer BluMont par Arrow.

### Opérations avec des parties liées

Au 31 décembre 2014, Arrow détenait 535 actions de série A et 4 821 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur marchande de 107 410 \$, soit 0,1 % 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 constatés et calculés sur une base quotidienne selon un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille et payables mensuellement. Le taux annuel des frais de gestion applicable au Portefeuille est de 1,65 % pour les actions de série A, de 1,95 % pour les actions de série L et de 0,65 % pour les actions de série F. Les porteurs d'actions de série I du Portefeuille paient des frais de gestion négociés. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les frais de gestion se sont élevés à 1 041 511 \$ (959 366 \$ en 2013). 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, Arrow), qui offre des services de gestion de 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 L	Actions de série I
Frais de gestion (taux annuel, en %)	1,65 %	0,65 %	1,95 %	Selon entente
Commissions de suivi (taux exprimé en % des frais de gestion)	45,6 %	-	1,6 %	-

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 dégager un rendement supérieur au rendement record et à son taux de rendement minimal. Veuillez vous reporter au prospectus détaillé du Portefeuille daté du 14 mai 2014 pour obtenir plus de détails concernant les primes de rendement. Le rendement record au 1<sup>er</sup> janvier 2014 était de 17,5191 \$ pour les actions de série A, de 18,3850 \$ pour les actions de série F et de 12,3453 \$ pour les actions de série L. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, des primes de rendement totalisant 1 897 371 \$ (3 102 744 \$ en 2013) ont été imputées au Portefeuille. Les primes de rendement sont calculées et constatées sur une base quotidienne de sorte que, à la fin de chaque journée 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 elles 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 l'exercice clos le 31 décembre 2014, le gestionnaire n'a pris en charge aucune charge d'exploitation ayant été imputée au Portefeuille (en 2013, le gestionnaire avait pris en charge une somme de 70 026 \$).

### 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.

<b>ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE A</b>					
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>					
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>17,27 \$</b>	<b>14,08 \$</b>	<b>13,50 \$</b>	<b>14,66 \$</b>	<b>12,05 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,27	0,36	0,42	0,23	0,19
Total des charges	(0,92)	(1,19)	(0,35)	(0,37)	(0,95)
Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice	1,70	0,23	0,13	0,57	0,78
Gains latents (pertes) au cours de l'exercice	0,96	4,00	0,65	(1,57)	3,00
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>2,01 \$</b>	<b>3,40 \$</b>	<b>0,85 \$</b>	<b>(1,14) \$</b>	<b>3,02 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,21)	(0,25)	(0,32)	(0,13)	(0,09)
Dividendes	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,21)</b>	<b>(0,25)</b>	<b>(0,32)</b>	<b>(0,13)</b>	<b>(0,09)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>19,01 \$</b>	<b>17,27 \$</b>	<b>14,08 \$</b>	<b>13,50 \$</b>	<b>14,66 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE A</b>					
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>					
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	43 777 \$	50 886 \$	44 093 \$	50 186 \$	36 965 \$
Nombre d'actions en circulation	2 302 938	2 946 850	3 191 673	3 704 149	2 515 307
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	5,28%	7,71%	2,53%	2,57%	6,6%
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	5,28%	7,81%	2,66%	2,82%	7,21%
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	50,95%	71,86%	80,43%	89,28%	107,67%
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,13%	0,08%	0,10%	0,23%	0,25%

<b>ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F</b>					
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>					
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>18,12 \$</b>	<b>14,72 \$</b>	<b>13,94 \$</b>	<b>14,97 \$</b>	<b>12,21 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,30	0,40	0,44	0,24	0,19
Total des charges	(1,02)	(1,30)	(0,22)	(0,22)	(0,87)
Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice	1,86	0,25	0,16	0,53	0,81
Gains latents (pertes) au cours de l'exercice	1,06	4,36	0,55	(1,65)	3,05
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>2,20 \$</b>	<b>3,71 \$</b>	<b>0,93 \$</b>	<b>(1,10) \$</b>	<b>3,18 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,23)	(0,27)	(0,33)	(0,14)	(0,09)
Dividendes	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,23)</b>	<b>(0,27)</b>	<b>(0,33)</b>	<b>(0,14)</b>	<b>(0,09)</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>20,17 \$</b>	<b>18,12 \$</b>	<b>14,68 \$</b>	<b>13,94 \$</b>	<b>14,97 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE F</b>					
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>					
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	30 892 \$	16 981 \$	12 083 \$	10 597 \$	6 975 \$
Nombre d'actions en circulation	1 531 517	937 084	837 836	757 781	464 840
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	4,08 %	7,12 %	1,54 %	1,49 %	5,9 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	4,08 %	7,22 %	1,67 %	1,74 %	6,51 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	50,95 %	71,86 %	80,43 %	89,28 %	107,67 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,13 %	0,08 %	0,10 %	0,23 %	0,25 %

<b>ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L</b>				
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>				
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012<sup>†</sup></b>	
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>12,17 \$</b>	<b>9,99 \$</b>	<b>10,00 \$</b>	
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus		0,17	0,25	0,30
Total des charges		(0,62)	(0,84)	(0,34)
Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice		1,15	0,16	0,27
Gains latents (pertes) au cours de l'exercice		0,65	2,84	0,07
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>1,35 \$</b>	<b>2,41 \$</b>	<b>0,30 \$</b>	
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)		(0,15)	(0,18)	(0,23)
Dividendes		-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,15)</b>	<b>(0,18)</b>	<b>(0,23)</b>	
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>13,39 \$</b>	<b>12,17 \$</b>	<b>9,97 \$</b>	

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE L</b>				
<b>Pour les exercices clos les 31 décembre</b>				
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012<sup>†</sup></b>	
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	5 617 \$	4 056 \$	2 052 \$	
Nombre d'actions en circulation	419 395	333 295	209 212	
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	5,23 %	8,42 %	3,71 %*	
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	5,23 %	8,53 %	3,85 %*	
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	50,95 %	71,86 %	80,43 %*	
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,13 %	0,08 %	0,10 %*	

<sup>†</sup>La série L a commencé à exercer ses activités le 1<sup>er</sup> février 2012.

\*Les ratios ont été annualisés.

1. L'actif net par action présenté aux 31 décembre 2014 et 31 décembre 2013 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 annuels audités du Portefeuille. L'actif net par action présenté pour les exercices antérieurs se rapporte à l'actif net déterminé en vertu des principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et est tiré des états financiers annuels audités du Portefeuille. L'actif net présenté dans les états financiers annuels audités peut être différent de la

valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix du Portefeuille. La valeur liquidative est calculée en fonction de la juste valeur déterminée selon les méthodes définies dans le Règlement 81-106 (le « Règlement 81-106 »), alors que l'actif net est calculé selon les IFRS ou les PCGR du Canada, selon le cas. Une explication de ces différences est présentée dans les notes annexes aux états financiers annuels audités. L'actif net est fonction du nombre réel d'actions en circulation à la date indiquée. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action entre le début et la fin de l'exercice.

2. Les distributions ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille.
3. Le ratio des frais de gestion est basé sur le total des charges (à l'exclusion de certaines taxes, des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours 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, qui était auparavant présentée séparément en dollars.
4. Le gestionnaire a pris en charge certains frais que le Portefeuille devrait autrement payer, ou y a renoncé. Le montant ayant fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge est déterminé chaque année à la discrétion du gestionnaire. Le gestionnaire peut mettre fin en tout temps à cette renonciation ou à cette prise en charge.
5. 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.
6. Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Portefeuille.

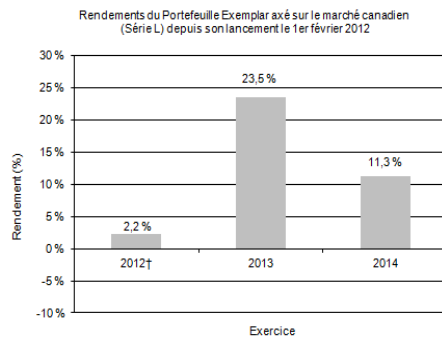
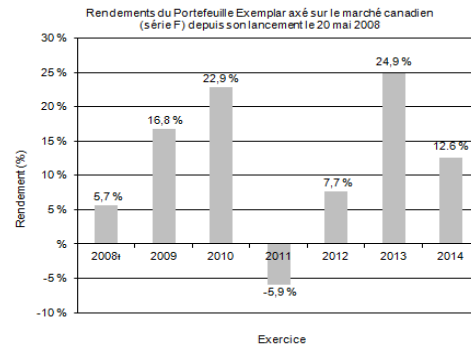
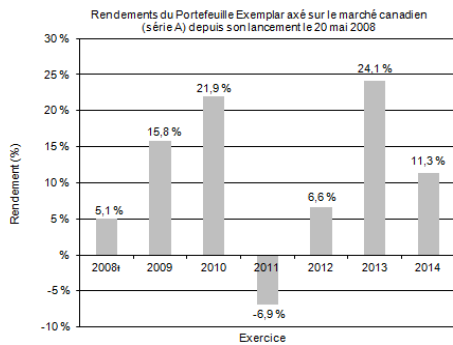
### **Rendement passé**

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 sur 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 antérieur, 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.

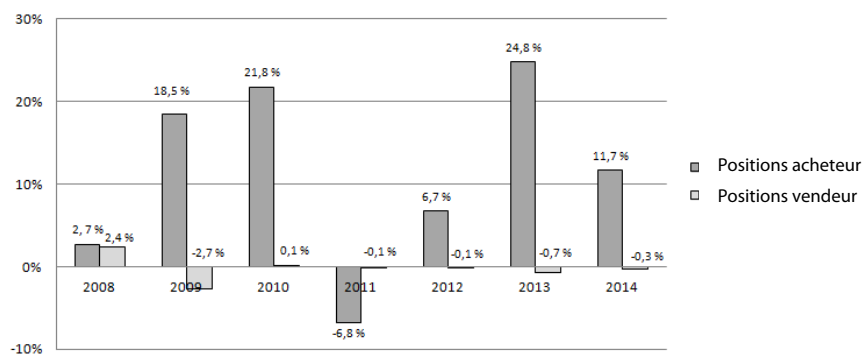
## Rendements annuels

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.



†Le rendement indiqué porte sur un exercice partiel.

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel des actions de série A du Portefeuille pour les positions acheteur et vendeur :



## Rendements annuels composés (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement global annuel composé du Portefeuille et celui de l'indice de valeur de rendement global S&P/TSX (« S&P/TSX TRIV ») (indice pondéré en fonction des cours du marché regroupant les 300 titres les plus importants et qui comptent le plus grand nombre d'actionnaires inscrits à la Bourse de Toronto) pour les périodes indiquées closes le 31 décembre 2014. Les rendements relatifs présentent le rendement du Portefeuille comparativement à celui de l'indice S&P/TSX TRIV, son indice de référence.

	1 an	3 ans	5 ans	Annualisé, depuis la création
Série A	11,3 %	13,8 %	10,8 %	11,4 %
Série F	12,6 %	14,8 %	11,9 %	12,4 %
Série L	11,3 %	s.o.	s.o.	11,5 %
S&P/TSX TRIV	10,6 %	10,2 %	7,5 %	2,9 %

### Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2014

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](http://www.arrow-capital.com).

25 principaux titres en portefeuille	% de l'actif net	Pondérations géographiques	% de l'actif net
Trésorerie	18,4 %	<b>Positions acheteur</b>	
Boyd Group Income Fund	7,8 %	Canada	74,0 %
DHX Media Ltd.	6,6 %	États-Unis	6,6 %
Alimentation Couche-Tard Inc.	5,2 %	Monde	0,3 %
Amaya Inc.	3,3 %	<b>Positions vendeur</b>	
Compagnie de chemins de fer nationaux du Canada	3,0 %	Canada	(0,0) %
Keyera Corp.	2,9 %	États-Unis	(2,6) %
Badger Daylighting Ltd.	2,6 %		
Stella-Jones Inc.	2,5 %		
CCL Industries Inc.	2,4 %		
MacDonald, Dettwiler & Associates Ltd.	2,4 %	<b>Pondérations sectorielles</b>	<b>% de l'actif net</b>
AutoCanada Inc.	2,2 %	<b>Positions acheteur</b>	
Constellation Software Inc.	2,1 %	Biens de consommation discrétionnaire	20,4 %
CI Financial Corp.	2,1 %	Biens de consommation de base	8,2 %
Descartes Systems Group Inc.	1,7 %	Énergie	5,5 %
La Société Canadian Tire Ltée	1,6 %	Services financiers	7,5 %
Intertain Group Ltd.	1,5 %	Soins de santé	2,3 %
Avigilon Corp.	1,4 %	Produits industriels	17,5 %
WSP Global Inc.	1,4 %	Technologies de l'information	11,6 %
Linamar Corp.	1,3 %	Matières de base	5,9 %
Epsilon Energy Ltd.	1,3 %	Services de télécommunications	0,1 %
Open Text Corp.	1,3 %	Titres à revenu fixe	1,9 %
Magna International Inc.	1,1 %		
Gibson Energy Inc.	1,1 %		
Vêtements de Sport Gildan inc.	1,1 %		
<b>Total</b>	<b>78,3 %</b>	<b>Positions vendeur</b>	
<b>Total de l'actif net</b>	<b>80 285 906 \$</b>	Équivalents d'indice	(2,2) %
		Produits industriels	(0,4) %