

# Portefeuille Exemplar axé sur le marché canadien

## Rapport de la Direction sur le Rendement du Fonds

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

Pour le semestre clos le 30 juin 2014

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 Exemplar axé sur le marché canadien (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 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.exemplarfunds.com](http://www.exemplarfunds.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 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 dégager des 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 indicés, 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 d'autres fins, telles que le permettent les 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 la période close le 30 juin 2014, les actions de série A du Portefeuille ont gagné 9,0 %, alors que l'indice de rendement global S&P/TSX, indice de référence canadien, a progressé de 12,9 %. 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 30 juin 2014, l'actif net (montant net des positions à découvert et 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 85,1 %, de 5,0 %, de 1,8 % et de 8,1 %.

Comme le démontrent les événements survenus au début de 2014, le monde demeure en proie à une reprise lente et fragile. Malgré l'optimisme généralisé qui régnait au début de l'année, l'économie mondiale s'est soudainement et rapidement détériorée à la lumière de l'hiver très éprouvant en Amérique du Nord, du malaise des marchés émergents (la dévaluation de l'Argentine en étant un exemple) et de plusieurs crises géopolitiques – notamment en Ukraine – pour ne nommer qu'une zone à risque parmi tant d'autres. En revanche, comme bon nombre d'indicateurs précurseurs se sont redressés depuis le printemps, la croissance devrait prendre du mieux au cours de la deuxième moitié de l'année. Toutefois, l'incertitude est appelée à s'intensifier à l'avenir, la reprise risquant d'être cahoteuse au cours des prochains mois étant donné que les perspectives de certains pays sont considérablement plus favorables que celles d'autres. Alors que l'Amérique du Nord et le Royaume-Uni sont les mieux placés pour afficher une croissance viable, la Chine et la zone euro continueront d'éprouver des difficultés. Par conséquent, nous devrions être témoins de périodes inhabituelles de divergence entre les politiques monétaires de différents pays au cours des deux prochaines années. Pendant que la Banque d'Angleterre et la Fed commencent à envisager un resserrement, les décisionnaires de la zone euro, et peut-être

aussi ceux de la Chine, continueront de subir de plus en plus de pressions pour stimuler leurs économies sous-performantes. Tout le monde ignore comment les marchés réagiront à ce scénario.

Nous nous concentrons toujours sur les thèmes des regroupements au sein des industries et de la croissance par acquisition, que nous considérons comme étant des antidotes au ralentissement de la croissance de l'économie mondiale. Ce n'est pas une coïncidence que les sociétés ayant le plus contribué au succès du Portefeuille au cours de la première moitié de 2014 ont été AutoCanada (en hausse de 73 %), Amaya Gaming Group (en hausse de 190 %) et, pour la deuxième année d'affilée, Boyd Group (en hausse de 32 %). Ces entreprises continuent de connaître une croissance exceptionnelle en consolidant leurs affaires avec d'autres sociétés de leurs industries respectives. AutoCanada a déjà conclu un nombre record d'ententes jusqu'à présent cette année. Dans le cadre de sa stratégie d'acquisition, elle devrait occuper un positionnement favorable au cours des prochaines années puisqu'un nombre accru de propriétaires de concessionnaires automobiles cherchent à monnayer leurs actifs avant de prendre leur retraite. Amaya Gaming a réussi à acheter les actions de PokerStars moyennant une évaluation très raisonnable. PokerStars exploite le site Web de poker le plus important au monde et elle représente la plateforme idéale pour prendre de l'expansion dans le marché récemment réglementé des États-Unis, où elle devrait être en mesure de mettre à profit cet important potentiel de croissance au cours des années à venir.

La reprise rapide des actions de métaux précieux et de base, qui faisaient l'objet de surventes, nous a pris par surprise, puisque nous ne nous attendions pas à ce que ces secteurs commencent à exceller avant que la planète entame une période de croissance plus viable. Une explication évidente pourrait être le fait que la vague de dégagements de l'an dernier a laissé les évaluations de ces actions suffisamment basses pour qu'elles soient attrayantes aux yeux des investisseurs, qui disposent de très peu de solutions de rechange en matière de placements de valeur. Comme la majorité des indices de l'Amérique du Nord se négocient à des sommets sans précédent sans avoir fait l'objet d'une correction notable pendant la troisième période la plus longue de l'histoire récente, les investisseurs entament la deuxième moitié de 2014 avec beaucoup d'appréhension. Les actions sont surévaluées, alors que le troisième trimestre est toujours volatil. Il semble inévitable que les marchés soient secoués par le resserrement prévu des politiques monétaires de la Banque d'Angleterre et de la Fed à un moment donné dans l'avenir. Toutefois, sur une base relative, de tels événements devraient être beaucoup plus dommageables pour les marchés des titres à revenu fixe que pour ceux des actions. Il y a aussi un risque additionnel voulant que l'une des crises géopolitiques qui touchent la planète s'aggrave suffisamment pour forcer les investisseurs à rester en coulisse. Nous avons adopté un positionnement plus prudent au cours des derniers mois, en attendant la résolution de nombreux facteurs contradictoires auxquels font face les marchés. Nous entretenons des perspectives favorables à long terme à l'égard des actions, étant d'avis que la faiblesse de la reprise est de bon augure pour sa longévité. Nous resterons à l'affût de toute occasion de placement si le marché subit une correction importante au troisième trimestre, étant convaincus que le cycle actuel du marché n'est pas près de tirer à sa fin.

### **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 entre apparentés**

Au 30 juin 2014, Arrow détenait 529 actions de série A et 4 768 actions de série F du Portefeuille.

### **Frais de gestion**

Arrow reçoit des frais de gestion mensuels (les « frais de gestion »), lesquels 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 la période close le 30 juin 2014, les frais de gestion se sont élevés à 577 985 \$ (520 272 \$ 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 de 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 %	Négociables
Commissions de suivi (taux exprimé en % des frais de gestion)	43,3 %	- %	1,3 %	- %

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 seront payables chaque fois que le Portefeuille dégage 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 la période close le 30 juin 2014, des primes de rendement totalisant 1 581 557 \$ (866 922 \$ 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 la période close le 30 juin 2014, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge une somme de 33 553 \$ (15 342 \$ en 2013) du total des charges d'exploitation du Portefeuille.

### 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 la période close le 30 juin 2014 et les exercices clos les 31 décembre</b>					
	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Actif net à l'ouverture de la période<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	0,15	0,36	0,42	0,23	0,19
Total des charges	(0,60)	(1,21)	(0,35)	(0,37)	(0,95)
Gains réalisés au cours de la période	0,71	0,23	0,13	0,57	0,78
Gains non réalisés (pertes) au cours de la période	1,25	4,03	0,65	(1,57)	3,00
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>1,51 \$</b>	<b>3,41 \$</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)	-	(0,25)	(0,32)	(0,13)	(0,09)
Dividendes	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>(0,25)</b>	<b>(0,32)</b>	<b>(0,13)</b>	<b>(0,09)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>18,82 \$</b>	<b>17,23 \$</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 la période close le 30 juin 2014 et les exercices clos les 31 décembre</b>					
	2014	2013	2012	2011	2010
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	45 707 \$	50 886 \$	44 093 \$	50 186 \$	36 965 \$
Nombre d'actions en circulation	2 428 072	2 946 850	3 191 673	3 704 149	2 515 307
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	6,61 %*	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>	6,70 %*	7,81 %	2,66 %	2,82 %	7,21 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	27,80 %	71,86 %	80,43 %	89,28 %	107,67 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,09 %*	0,08 %	0,10 %	0,23 %	0,25 %

<b>ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F</b>					
<b>Pour la période close le 30 juin 2014 et les exercices clos les 31 décembre</b>					
	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>18,12 \$</b>	<b>14,68 \$</b>	<b>13,94 \$</b>	<b>14,97 \$</b>	<b>12,21 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,17	0,38	0,44	0,24	0,19
Total des charges	(0,59)	(1,17)	(0,22)	(0,22)	(0,87)
Gains réalisés au cours de la période	0,68	0,25	0,16	0,53	0,81
Gains non réalisés (pertes) au cours de la période	(1,63)	4,24	0,55	(1,65)	3,05
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>1,89 \$</b>	<b>3,70 \$</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)	-	(0,27)	(0,33)	(0,14)	(0,09)
Dividendes	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>(0,27)</b>	<b>(0,33)</b>	<b>(0,14)</b>	<b>(0,09)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>19,87 \$</b>	<b>18,08 \$</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 la période close le 30 juin 2014 et les exercices clos les 31 décembre</b>					
	2014	2013	2012	2011	2010
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	27 032 \$	16 981 \$	12 083 \$	10 597 \$	6 975 \$
Nombre d'actions en circulation	1 360 507	937 084	837 836	757 781	464 840
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	6,07 %*	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>	6,16 %*	7,22 %	1,67 %	1,74 %	6,51 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	27,80 %	71,86 %	80,43 %	89,28 %	107,67 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,09 %*	0,08 %	0,10 %	0,23 %	0,25 %

<b>ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2014 et les exercices clos les 31 décembre</b>			
	2014	2013	2012 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>12,17 \$</b>	<b>9,97 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation liée aux activités :			
Total des revenus	0,11	0,26	0,30
Total des charges	(0,44)	(0,94)	(0,34)
Gains réalisés au cours de la période	0,48	0,20	0,27
Gains non réalisés au cours de la période	0,95	2,88	0,07
<b>Augmentation totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>1,10 \$</b>	<b>2,40 \$</b>	<b>0,30 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,18)	(0,23)
Dividendes	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>(0,18)</b>	<b>(0,23)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>13,27 \$</b>	<b>12,14 \$</b>	<b>9,97 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE L</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2014 et les exercices clos les 31 décembre</b>			
	2014	2013	2012 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	5 119 \$	4 056 \$	2 052 \$
Nombre d'actions en circulation	385 876	333 295	209 212
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	6,82 %*	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>	6,91 %*	8,53 %	3,85 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	27,80 %	71,86 %	80,43 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,09 %*	0,08 %	0,10 %*

†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 au 30 juin 2014 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'actif net par action présenté pour les autres périodes se rapporte à l'actif net déterminé en vertu des principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et est tiré des états financiers du Portefeuille. L'actif net présenté dans les états financiers 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/PCGR du Canada. Une explication de ces différences est présentée dans les notes annexes. 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 la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action entre le début et la fin de la période.

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 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 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 prise en charge.
5. Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Portefeuille gère activement ses 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 la période.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Portefeuille.

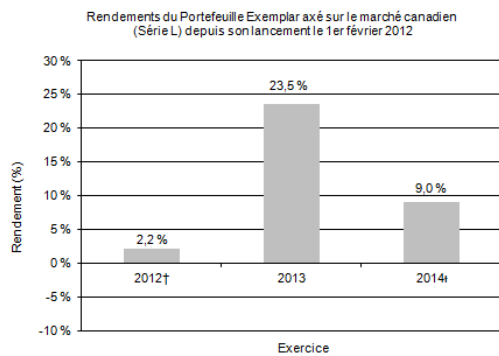
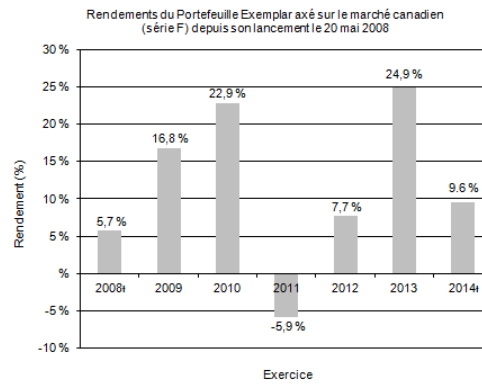
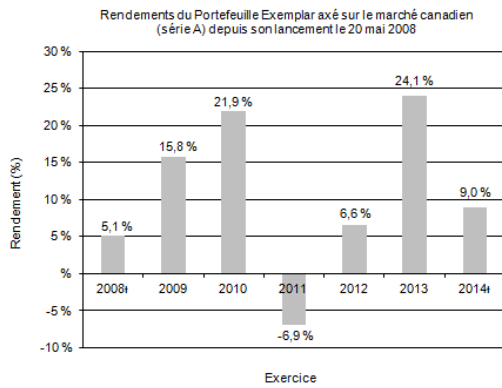
### **Rendement passé**

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 sur le revenu gagné par le Portefeuille et sur les gains en capital réalisés sont imposables l'année où elles sont reçues, que celles-ci aient été versées en espèces ou réinvesties 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.

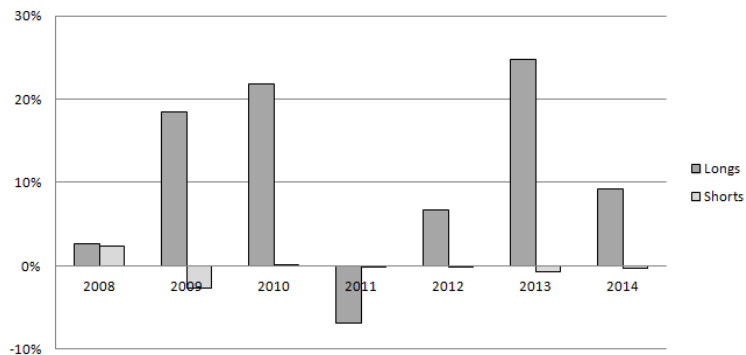
## Rendements annuels

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 démontrent 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 parts 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 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 30 juin 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	24,5 %	11,4 %	13,1 %	12,0 %
Série F	26,0 %	12,4 %	14,1 %	13,0 %
Série L	24,6 %	n/a	n/a	13,0 %
S&P/TSX TRIV	28,7 %	7,6 %	11,0 %	3,5 %

## Aperçu du portefeuille au 30 juin 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.exemplarfunds.com](http://www.exemplarfunds.com).

25 principaux titres en portefeuille	% de l'actif net	Pondérations régionales	% de l'actif net
Boyd Group Income Fund	6,7 %	<b>Positions acheteur</b>	
Badger Daylighting Inc.	5,2 %	Canada	85,2 %
DHX Media Limited	4,8 %	États-Unis	5,8 %
AutoCanada Inc.	4,5 %	Monde	1,8 %
Valeant Pharmaceuticals International Inc.	4,1 %	<b>Positions vendeur</b>	
Alimentation Couche-Tard Inc., cat. B	3,2 %	Canada	(0,1) %
Keyera Corporation	3,0 %	États-Unis	(0,8) %
Amaya Gaming Group Inc.	2,7 %		
Compagnie de chemins de fer nationaux du Canada	2,7 %		
Gibson Energy Inc.	2,5 %		
MacDonald, Dettwiler & Associates Ltd.	2,3 %		
CI Financial Corporation	2,3 %		
Stella-Jones Inc.	2,3 %		
Epsilon Energy Limited, 7,750 %, 31 mars 2017	2,0 %		
Canacol Energy Limited	1,8 %		
Magna International Inc.	1,8 %		
Avigilon Corporation	1,7 %		
The Descartes Systems Group Inc.	1,6 %		
CCL Industries Inc., cat. B	1,6 %		
Black Diamond Group Limited	1,5 %		
Constellation Software Inc.	1,4 %		
La Société Canadian Tire Ltée, cat. A	1,4 %		
RMP Energy Inc.	1,2 %		
BCE Inc.	1,0 %		
Services financiers Élément	1,0 %		
<b>Total</b>	<b>64,3 %</b>		
<b>Total de l'actif net</b>	<b>77 857 980 \$</b>		
		<b>Pondérations sectorielles</b>	<b>% de l'actif net</b>
		<b>Positions acheteur</b>	
		Énergie	14,7 %
		Matières de base	6,1 %
		Produits industriels	17,5 %
		Biens de consommation discrétionnaire	22,3 %
		Biens de consommation de base	6,2 %
		Soins de santé	6,0 %
		Services financiers	6,0 %
		Équivalents d'indice	0,2 %
		Technologies de l'information	10,6 %
		Services de télécommunications	1,0 %
		Obligations de sociétés	2,6 %
		<b>Positions vendeur</b>	
		Matières de base	(0,1) %
		Équivalents d'indice	(0,8) %