



## **PORTEFEUILLE EXEMPLAR DIVERSIFIÉ**

### **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 diversifié (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 Inc., 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**

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 standardisés, 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, Integrated Managed Futures Corp. (« IMFC »), 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. IMFC 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 standardisés 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 standardisés 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 standardisés 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 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 affiché un gain de 17,0 % (8,3 % en 2013). Son indice de référence, l'indice Newedge CTA, a pour sa part progressé de 15,7 % (0,7 % en 2013) au cours de la même période. 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 ».

L'année 2014 a été caractérisée par des tendances plutôt négatives dans le secteur des marchandises et positives en ce qui a trait au dollar américain, aux obligations mondiales et aux actions. Cela dit, les marchés boursiers ont dégagé des rendements inégaux à l'échelle mondiale, le Nikkei et les marchés américains ayant malgré tout eu le vent dans les voiles.

Les gains ont été nombreux à l'étendue du portefeuille, bien que les placements à découvert dans les marchandises et les positions acheteurs nettes dans les obligations mondiales aient été les principales forces motrices de ces résultats. Dans les marchandises, les positions à découvert dans le secteur énergétique ont le plus fortement contribué au rendement du portefeuille. Cela dit, tous les autres segments axés sur les marchandises, autres que les métaux, ont aussi fait bonne figure.

Le portefeuille a surtout été en mesure de mettre à profit les thèmes suivants en 2014 : la reprise économique toujours précaire dans le cadre d'un contexte très accommodant en matière de politique monétaire; le passage à des politiques monétaires dictées par des facteurs internes, lesquelles ont favorisé le dollar américain plutôt que le yen ou l'euro; et la normalisation des prix des marchandises en Chine à la lumière de la décision du pays de tourner le dos à la construction audacieuse d'infrastructures à un moment où l'offre a rattrapé la demande après une dizaine d'années de prix élevés.

Les tendances qui ont caractérisé le dollar américain et certaines marchandises en 2014 semblent largement intactes. La plupart du temps, il faut compter plusieurs années avant que les conséquences de tendances structurelles fondamentales se manifestent. L'offre abondante dans les marchés des marchandises industrielles restreindra sans doute les hausses à des reprises temporaires survenant dans un contexte baissier. Cela nous donnera l'occasion d'établir des positions à découvert. De même, le dollar américain continuera sans doute de s'appuyer, pendant un certain temps, sur la solidité économique relativement forte des États-Unis et sur l'attitude moins conciliante de la Fed. Cela dit, les marchés des produits agricoles recèleront probablement une combinaison d'occasions vendeur et acheteur en fonction de la fluctuation de leur propre rapport offre-demande et de la nature des conditions météorologiques.

Nous persistons à croire que les marchés des changes et des marchandises offriront des occasions de placement directionnelles plus avantageuses dans l'avenir, car les perspectives des obligations et des actions sont plus nébuleuses. Les rendements des obligations souveraines frôlent un taux nul en Europe et au Japon et varient entre 1 % et 2 % en Amérique du Nord, tandis que la croissance économique mondiale est inégale, mais fait l'objet d'un ralentissement généralisé. À moins que la déflation survienne ou que la croissance économique mondiale pique du nez ou, à l'inverse, accélère radicalement, les rendements obligataires sont appelés à être ternes, qu'ils soient positifs ou négatifs, bien que des occasions tactiques de négociation soient aptes à se présenter occasionnellement.

En ce qui concerne les actions, les évaluations ont soit atteint une valeur raisonnable ou leur pleine valeur en fonction des normes antérieures, à une période où l'une des principales questions consiste à savoir si l'économie américaine parviendra à maintenir son élan et à l'insuffler au reste du monde, ou si, plutôt, le ralentissement et l'affaiblissement de l'économie mondiale exerceront des pressions sur celle des États-Unis. En fin de compte, la réponse à cette question représentera sans doute le moment décisif de 2015. L'un des scénarios qu'il faut surveiller de près consiste à déterminer si, après plusieurs années de préparatifs par les banques centrales pour créer un environnement propice à la croissance, la baisse des prix des marchandises finira par déclencher une accélération de l'économie, car une baisse des prix des marchandises se traduit par plus d'argent pouvant être dépensé ailleurs. Ces dépenses potentielles, de concert avec la politique de la Chine visant à bâtir une économie axée sur la consommation intérieure, seront les principaux thèmes à surveiller en 2015, car il pourrait s'agir des « forces réactives » nécessaires pour stimuler l'économie américaine et freiner les accès de faiblesse ailleurs.

### **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 des parties liées**

Au 31 décembre 2014, Arrow détenait 500 actions de série A et 4 500 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur marchande de 66 420 \$, soit 0,15 % de l'actif net du Portefeuille. Le Arrow Diversified Fund détient 52 306 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur marchande de 698 285 \$, soit 1,6 % de l'actif net du Portefeuille.

## Frais de gestion

Arrow Capital 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 du Portefeuille paient des frais de gestion négociés. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les frais de gestion se sont élevés à 413 718 \$ (533 403 \$ 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, IMFC), qui offre des services de gestion de 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	Actions de série L
Frais de gestion <i>(taux annuel, en %)</i>	2,00 %	1,00 %	Selon entente	2,30 %
Commissions de suivi <i>(taux exprimé en % des frais de gestion)</i>	21,5 %	-	-	1,4 %

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 payables chaque fois que le Portefeuille dégagne 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 12,0880 \$ pour les actions de série A, de 12,2882 \$ pour les actions de série F et de 10,00 \$ pour les actions des séries I et L. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, des primes de rendement totalisant 1 001 382 \$ (néant 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 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 a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge une somme de 53 565 \$ (173 252 \$ 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 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>10,85 \$</b>	<b>10,02 \$</b>	<b>11,72 \$</b>	<b>12,02 \$</b>	<b>10,72 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,03	0,08	(1,33)	(0,16)	2,12
Total des charges	(0,36)	(0,22)	(0,31)	(0,34)	(0,65)
Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice	1,22	0,68	-	-	(0,01)
Gains latents (pertes) au cours de l'exercice	0,08	0,28	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,97 \$</b>	<b>0,81 \$</b>	<b>(1,64) \$</b>	<b>(0,50) \$</b>	<b>1,46 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net, à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>12,69 \$</b>	<b>10,85 \$</b>	<b>10,06 \$</b>	<b>11,72 \$</b>	<b>12,02 \$</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>	7 245 \$	12 977 \$	20 896 \$	26 572 \$	15 252 \$
Nombre d'actions en circulation	570 704	1 196 227	2 084 878	2 272 995	1 261 728
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	4,04 %	3,05 %	2,79 %	2,77 %	5,07 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	4,12 %	3,50 %	2,88 %	3,00 %	5,85 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	1,04 %	0,94 %	s.o.	s.o.	s.o.

<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>11,40 \$</b>	<b>10,41 \$</b>	<b>12,06 \$</b>	<b>12,22 \$</b>	<b>10,80 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,07	0,09	(1,51)	(0,06)	1,94
Total des charges	(0,80)	(0,26)	(0,20)	(0,21)	(0,53)
Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice	2,70	0,80	-	-	(0,02)
Gains latents (pertes) au cours de l'exercice	0,18	0,33	-	-	-
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>2,15 \$</b>	<b>0,96 \$</b>	<b>(1,71) \$</b>	<b>(0,27) \$</b>	<b>1,39 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net, à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>13,35 \$</b>	<b>11,40 \$</b>	<b>10,46 \$</b>	<b>12,06 \$</b>	<b>12,22 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE F**
**Pour les exercices clos les 31 décembre**

	2014	2013	2012	2011	2010
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	26 579 \$	15 530 \$	15 843 \$	16 957 \$	11 057 \$
Nombre d'actions en circulation	1 990 816	1 362 244	1 522 164	1 410 527	899 810
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	4,87 %	1,98 %	1,74 %	1,71 %	5,07 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	5,04 %	2,42 %	1,84 %	1,94 %	5,85 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	1,04 %	0,94 %	s.o.	s.o.	s.o.

**ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I**
**Pour les exercices clos les 31 décembre**

	2014	2013	2012 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>10,30 \$</b>	<b>9,27 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,05	0,11	(0,55)
Total des charges	(0,67)	(0,29)	(0,03)
Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice	2,29	0,89	-
Gains non réalisés (pertes) au cours de l'exercice	0,16	0,36	-
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>1,83 \$</b>	<b>1,07 \$</b>	<b>(0,58) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-
Dividendes	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,92 \$</b>	<b>10,30 \$</b>	<b>9,30 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE I**
**Pour les exercices clos les 31 décembre**

	2014	2013	2012 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	7 836 \$	5 130 \$	3 770 \$
Nombre d'actions en circulation	657 665	498 211	406 869 \$
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	6,10 %	0,48 %	0,93 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	6,26 %	0,92 %	1,24 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	1,04 %	0,94 %	s.o.

**ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L**
**Pour les exercices clos les 31 décembre**

	2014	2013	2012 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>9,60 \$</b>	<b>8,90 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,05	0,07	(1,29)
Total des charges	(0,57)	(0,19)	(0,28)
Gains réalisés (pertes) au cours de l'exercice	1,92	0,58	-
Gains latents (pertes) au cours de l'exercice	0,13	0,24	-
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>1,53 \$</b>	<b>0,70 \$</b>	<b>(1,57) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-
Dividendes	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,04 \$</b>	<b>9,60 \$</b>	<b>8,93 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE L****Pour les exercices clos les 31 décembre**

	2014	2013	2012†
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	1 784 \$	1 330 \$	1 251
Nombre d'actions en circulation	161 645	138 538	140 658
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	6,61 %	3,41 %	3,24 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	6,75 %	3,85 %	3,34 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	1,04 %	0,94 %	s.o.

†Les actions des séries L et I ont commencé à exercer leurs activités le 8 février 2012 et le 14 septembre 2012, respectivement.

\*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 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.

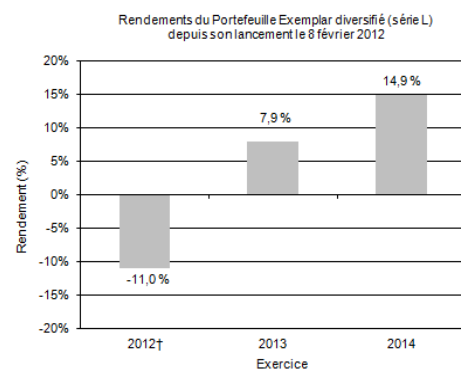
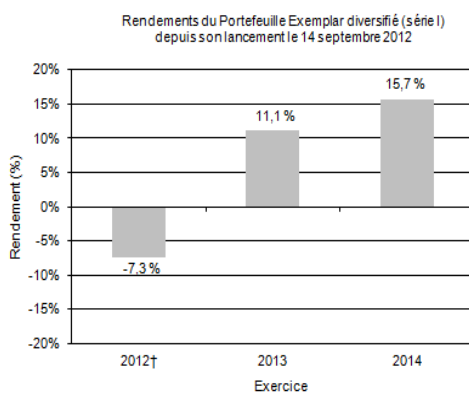
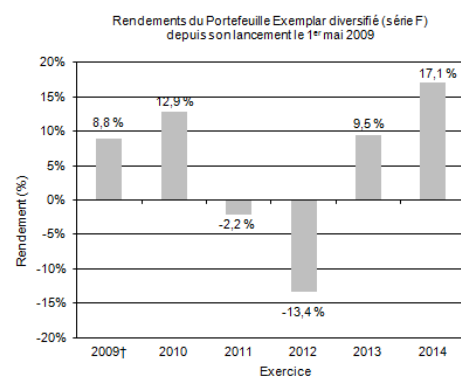
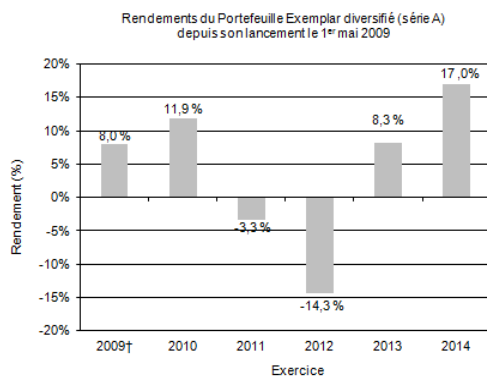
## Rendement passé

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.



## Rendements annuels composés (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement global annuel composé du Portefeuille et celui de l'indice Newedge CTA (l'indice Newedge 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 les périodes indiquées closes le 31 décembre 2014. Les rendements relatifs présentent le rendement du Portefeuille comparativement à ceux de l'indice de référence.

	1 an	3 ans	5 ans	Annualisé, depuis la création
Série A	17,0 %	2,8 %	3,3 %	4,5 %
Série F	17,1 %	3,6 %	4,2 %	5,4 %
Série I	15,7 %	s.o.	s.o.	7,8 %
Série L	14,9 %	s.o.	s.o.	4,0 %
Indice Newedge CTA	15,7 %	4,2 %	3,4 %	2,7 %

## 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 sectorielles	% de l'actif net
<b>Positions acheteur</b>		<b>Positions acheteur</b>	
Trésorerie	47,8 %	Options	0,1 %
Contrats à terme standardisés sur le pétrole brut Brent, janvier 2015	0,7 %	Contrats à terme standardisés sur obligations	0,1 %
Contrats à terme standardisés sur les obligations de l'Australie à 10 ans, mars 2015	0,3 %	Contrats à terme standardisés sur marchandises	(0,1) %
Contrats à terme standardisés n° 11 relatif au sucre (monde), février 2015	0,3 %	Contrats à terme standardisés sur monnaies	0,5 %
Contrats à terme standardisés sur les obligations d'État à long terme du Royaume-Uni, mars 2015	0,3 %	Contrats à terme standardisés sur indices	0,1 %
Contrats à terme standardisés sur porcs maigres, février 2015	0,3 %		
Contrats à terme standardisés sur le franc suisse, mars 2015	0,3 %	<b>Positions vendeur</b>	
Contrats à terme standardisés sur l'euro FX, mars 2015	0,2 %	Options	(0,2) %
Contrats à terme standardisés sur le gaz naturel, février 2015	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur obligations	0,0 %
Contrats à terme standardisés sur le pétrole brut, janvier 2015	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur marchandises	3,0 %
Contrats à terme standardisés sur le gaz naturel, septembre 2015	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur monnaies	0,9 %
Contrats à terme standardisés sur le mazout de chauffage, janvier 2015	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur indices	0,0 %
Contrats à terme standardisés sur l'EURO/GBP, mars 2015	0,2 %		
Contrats à terme standardisés sur le gasoil, février 2015	0,2 %		
Contrats à terme standardisés sur le dollar australien, mars 2015	0,2 %		
Contrats à terme standardisés sur le peso mexicain, mars 2015	0,2 %		
Contrats à terme standardisés sur l'essence RBOB, janvier 2015	0,2 %		
Contrats à terme standardisés sur l'indice DAX, mars 2015	0,1 %		
Contrats à terme standardisés sur le S&P500 Emini, mars 2015	0,1 %		
Contrats à terme standardisés sur le sucre blanc, février 2015	0,1 %		
Contrats à terme standardisés sur l'aluminium HG, mars 2015	0,1 %		
Contrats à terme standardisés sur l'argent, mars 2015	0,1 %		
Contrats à terme standardisés sur les obligations du Trésor américain, mars 2015	0,1 %		
<b>Positions vendeur</b>			
Contrats à terme standardisés sur le Nikkei 225, mars 2015	(0,2) %		
Contrats à terme standardisés sur l'euro Bobl, mars 2015	(0,2) %		
<b>Total</b>	<b>52,2 %</b>		
<b>Total de l'actif net</b>	<b>43 443 674 \$</b>		