

PORTEFEUILLE EXEMPLAR DIVERSIFIÉ

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour le semestre clos le 30 juin 2015

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds comprend les faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels non audités complets du Portefeuille Exemplar diversifié (le « Portefeuille »). Si vous n'avez pas reçu les états financiers semestriels non audités 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 ou le site de SEDAR à www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent aussi obtenir, par l'une des méthodes ci-dessus, les rapports financiers 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 a pour but de signaler les informations prospectives.

Bien que le Portefeuille estime disposer de fondements raisonnables pour faire les prévisions ou les projections qui sont incluses dans le présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds, il est conseillé aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux informations prospectives. Par définition, ces informations 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 dans 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 22 mai 2015.

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 de six mois close le 30 juin 2015, les actions de série A du Portefeuille ont affiché un gain de 4,3 % (-5,7 % en 2014). Son indice de référence, l'indice Newedge CTA, a pour sa part essuyé une perte de 2,4 % (gain de 1,1 % en 2014) 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 ».

Les trois premiers mois de l'année, voire les six premiers, se sont caractérisés par le maintien de tendances qui avaient commencé à se manifester en 2014, soient celles plutôt négatives du secteur des marchandises et positives concernant le dollar américain, les obligations

mondiales et, dans une moindre mesure, les actions. Ce comportement boursier a donné lieu à des gains marqués au premier trimestre. Par contraste, le deuxième trimestre a été marqué par une consolidation des tendances antérieures, si bien que le Portefeuille a renoncé à une petite partie des gains inscrits au premier quart de l'année.

Le Portefeuille continue de tirer parti de thèmes liés aux devises qui découlent de la performance économique divergente des principales économies et des politiques des banques centrales, qui sont tributaires des activités intérieures de chaque pays plutôt que d'être concertées à l'échelle mondiale. À l'heure actuelle, la vigueur relative de l'économie américaine et la majoration prévue des taux par la Fed continuent de prêter main-forte au dollar américain. Cela dit, ce dernier n'est plus bon marché, si bien que le Portefeuille est apte à gérer plus audacieusement ses gains non matérialisés.

De plus, le Portefeuille considère toujours les marchés des marchandises industrielles comme étant coûteux et bien approvisionnés, ce qui lui procure des occasions d'établir des positions à découvert. Compte tenu de la faiblesse des devises des marchés émergents et de la vigueur du dollar américain, le platine et le palladium demeurent relativement anémiques, car les producteurs reçoivent leurs paiements en dollars américains, alors que les dépenses sont nettement meilleur marché lorsqu'elles sont libellées en devises des marchés émergents. Pour leur part, les marchés agricoles recèlent une combinaison d'occasions vendeur et acheteur en fonction du rapport offre-demande des marchés individuels et des conditions météorologiques. De plus, certains des marchés des céréales ne sont plus coûteux ni saturés, ce qui pourrait les rendre plus vulnérables aux conditions météorologiques dans l'avenir. Ainsi, bien que le Portefeuille soit généralement pessimiste à l'égard des marchandises, nous avons repéré quelques titres prometteurs dans certains marchés agricoles.

Plus généralement, le dilemme pour l'économie mondiale et le prix des actifs réside dans la façon dont un ralentissement cyclique survenant dans le cadre d'une reprise à long terme progressive se répercutera sur le prix des actions et des titres à revenu fixe, qui est déjà assez élevé. Non seulement les évaluations sont fortes, mais les marchés américains connaissent, jusqu'ici, l'une de leurs plus longues périodes exemptes d'une correction de 10%. Il s'agit là d'un fait particulièrement important à l'aube d'une saison qui, par le passé, a coïncidé avec de nombreux marchés baissiers depuis le début des années 1980 et en raison de la rapidité avec laquelle le marché chinois s'est replié, comme nous venions d'en être témoins au moment de rédiger ces lignes. Souvent, même en dépit de la solidité des caractéristiques structurelles fondamentales à long terme, les investisseurs sous-estiment à quel point de petits problèmes peuvent entraîner des corrections boursières importantes lorsque les évaluations sont élevées et que la panique s'empare des investisseurs.

Bien que la Fed continue de signaler son intention de majorer les taux cette année, cette mesure est peu susceptible d'avoir des effets négatifs importants sur l'extrémité longue durée de la courbe de rendement des effets du Trésor, compte tenu du dilemme décrit ci-dessus. Les forces déflationnistes découlant du ralentissement de l'économie mondiale et l'affaiblissement du prix des marchandises fourniront un appui aux cours obligataires, notamment dans des pays producteurs de marchandises, comme l'Australie et le Canada. De plus, étant donné que les actions sont surévaluées et que les problèmes géopolitiques persistent dans de nombreuses régions du monde, les effets du Trésor continueront sans doute d'être offerts à prime en raison de leur attrait à titre de refuges de qualité.

Après plusieurs années de politiques monétaires accommodantes, nous persistons à croire que la consommation est la principale variable à surveiller au moment de résoudre les problèmes confrontant l'économie et les marchés, car il s'agit là du fruit des emprunts faciles. Ainsi, la récente correction des indices boursiers chinois est fondamentalement importante, car elle ne démontre pas seulement à quel point les choses peuvent changer rapidement. Dans la mesure où les consommateurs chinois éviteront de dépenser à court terme en raison de l'incertitude liée aux liquidations massives, l'économie mondiale est potentiellement plus vulnérable à un ralentissement cyclique plus soudain et marqué. Si ce scénario se concrétisait pendant que les actions sont surévaluées, la vague de dégagements en Chine risque de ressembler étrangement à la trajectoire future des autres indices boursiers mondiaux. En revanche, tout accroissement de la consommation mondiale, que ce soit en raison de l'accès facile aux capitaux pendant de nombreuses années ou du prix maintenant réduit des marchandises, pourrait mettre fin à tout ralentissement cyclique et inciter les marchés à se tourner vers des sources structurelles de croissance à long terme.

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^{er} 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 30 juin 2015, Arrow détenait 500 actions de série A et 4 500 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur marchande de 69 493 \$, soit 0,14 % de l'actif net du Portefeuille. Le Arrow Diversified Fund détient 52 367 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur marchande de 731 630 \$, soit 1,5 % 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 la période close le 30 juin 2015, les frais de gestion se sont élevés à 241 172 \$ (206 511 \$ en 2014). 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>	14,1 %	-	-	1,9 %

En outre, le Portefeuille paie à Arrow des primes de rendement (« primes de rendement ») correspondant à 20 % de l'excédent du rendement du Portefeuille sur une période de un an par rapport au rendement record (le « rendement record ») du Portefeuille. Aucune prime de rendement n'est payable si le taux de rendement annuel minimal de 6 % n'est pas atteint. Les primes de rendement sont payables chaque fois que le Portefeuille dégage un rendement supérieur au rendement record et à son taux de rendement minimal. Veuillez vous reporter au prospectus détaillé du Portefeuille daté du 22 mai 2015 pour obtenir plus de détails concernant les primes de rendement. Le rendement record au 1^{er} janvier 2015 était de 12,69 \$ pour les actions de série A, de 13,35 \$ pour les actions de série F, de 11,92 \$ pour les actions des séries I et de 11,04 \$ pour les actions de série L. Pour la période close le 30 juin 2015, des primes de rendement totalisant 647 756 \$ (néant en 2014) 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 la période close le 30 juin 2015, le gestionnaire n'a pris en charge aucune charge d'exploitation ayant été imputée au Portefeuille (en 2014, le gestionnaire avait pris en charge une somme de 30 559 \$).

Faits saillants financiers

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

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE A					
Pour la période close le 30 juin 2015 et les exercices clos les 31 décembre					
	2015	2014	2013	2012	2011
Actif net à l'ouverture de la période¹	12,69 \$	10,85 \$	10,02 \$	11,72 \$	12,02 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,18	0,03	0,07	(1,33)	(0,16)
Total des charges	(0,50)	(0,36)	(0,22)	(0,31)	(0,34)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	1,28	1,22	0,68	-	-
Gain latent (perte) au cours de la période	(0,24)	0,08	0,28	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	0,72 \$	0,97 \$	0,81 \$	(1,64) \$	(0,50) \$
Distributions² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	-	-	-	-	-
Actif net, à la clôture de la période¹	13,25 \$	12,69 \$	10,85 \$	10,06 \$	11,72 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE A					
Pour la période close le 30 juin 2015 et les exercices clos les 31 décembre					
	2015	2014	2013	2012	2011
Valeur liquidative (en milliers) ¹	5 870 \$	7 245 \$	12 977 \$	20 896 \$	26 572 \$
Nombre d'actions en circulation	443 126	570 704	1 196 227	2 084 878	2 272 995
Ratio des frais de gestion ²	6,46 %*	4,04 %	3,05 %	2,79 %	2,77 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	6,46 %*	4,12 %	3,50 %	2,88 %	3,00 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	n/a	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,91 % *	1,04 %	0,94	s.o.	s.o.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F					
Pour la période close le 30 juin 2015 et les exercices clos les 31 décembre					
	2015	2014	2013	2012	2011
Actif net à l'ouverture de la période¹	13,35 \$	11,40 \$	10,41 \$	12,06 \$	12,22 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,17	0,07	0,09	(1,51)	(0,06)
Total des charges	(0,40)	(0,80)	(0,26)	(0,20)	(0,21)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	1,01	2,70	0,80	-	-
Gain latent (perte) au cours de la période	(0,23)	0,18	0,33	-	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	0,55 \$	2,15 \$	0,96 \$	(1,71) \$	(0,27) \$
Distributions² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	-	-	-	-	-
Actif net, à la clôture de la période¹	13,97 \$	13,35 \$	11,40 \$	10,46 \$	12,06 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F

Pour la période close le 30 juin 2015 et les exercices clos les 31 décembre

	2015	2014	2013	2012	2011
Valeur liquidative (en milliers) ¹	31 729 \$	26 579 \$	15 530 \$	15 843 \$	16 957 \$
Nombre d'actions en circulation	2 271 008	1 990 816	1 362 244	1 522 164	1 410 527
Ratio des frais de gestion ²	4,72 %*	4,87 %	1,98 %	1,74 %	1,71 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	4,72 %*	5,04 %	2,42 %	1,84 %	1,94 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	n/a	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,91 %*	1,04 %	0,94	s.o.	s.o.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I

Pour la période close le 30 juin 2015 et les exercices clos les 31 décembre

	2015	2014	2013	2012 [†]
Actif net à l'ouverture de la période¹	11,92 \$	10,30 \$	9,27 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,15	0,05	0,11	(0,55)
Total des charges	(0,27)	(0,67)	(0,29)	(0,03)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	0,96	2,29	0,89	-
Gain non réalisé (perte) au cours de la période	(0,25)	0,16	0,36	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	0,59 \$	1,83 \$	1,07 \$	(0,58) \$
Distributions² :				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Total des distributions	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période¹	12,56 \$	11,92 \$	10,30 \$	9,30 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE I

Pour la période close le 30 juin 2015 et les exercices clos les 31 décembre

	2015	2014	2013	2012 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	8 841 \$	7 836 \$	5 130 \$	3 770 \$
Nombre d'actions en circulation	703 835	657 665	498 211	406 869 \$
Ratio des frais de gestion ²	3,29 %*	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 ⁴	3,29 %*	6,26 %	0,92 %	1,24 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	n/a	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,91 %*	1,04 %	0,94 %	s.o.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L

Pour la période close le 30 juin 2015 et les exercices clos les 31 décembre

	2015	2014	2013	2012 [†]
Actif net à l'ouverture de la période¹	11,04 \$	9,60 \$	8,90 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,14	0,05	0,07	(1,29)
Total des charges	(0,38)	(0,57)	(0,19)	(0,28)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	0,84	1,92	0,58	-
Gain latent (perte) au cours de la période	(0,21)	0,13	0,24	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	0,39 \$	1,53 \$	0,70 \$	(1,57) \$
Distributions² :				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Total des distributions	-	-	-	-
Actif net à la clôture de la période¹	11,50 \$	11,04 \$	9,60 \$	8,93 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE L

Pour la période close le 30 juin 2015 et les exercices clos les 31 décembre

	2015	2014	2013	2012 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	2 091 \$	1 784 \$	1 330 \$	1 251 \$
Nombre d'actions en circulation	181 850	161 645	138 538	140 658
Ratio des frais de gestion ²	5,55 %*	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 ⁴	5,55 %*	6,75 %	3,85 %	3,34 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	n/a	s.o.	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,91 %*	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 30 juin 2015, 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 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 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 ou les PCGR du Canada, selon le cas. Une explication de ces différences est présentée dans les notes annexes aux états financiers. L'actif net est fonction du nombre réel d'actions rachetables 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 l'ouverture et la clôture 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 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 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 la période.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Portefeuille.

Rendement passé

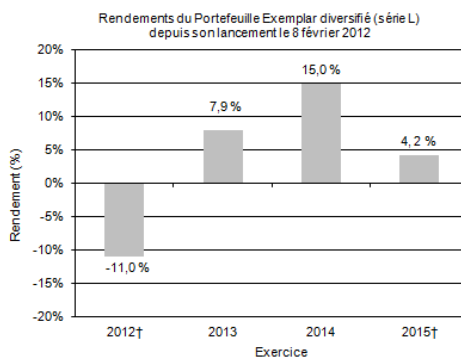
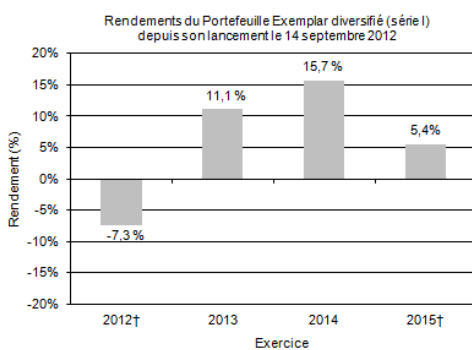
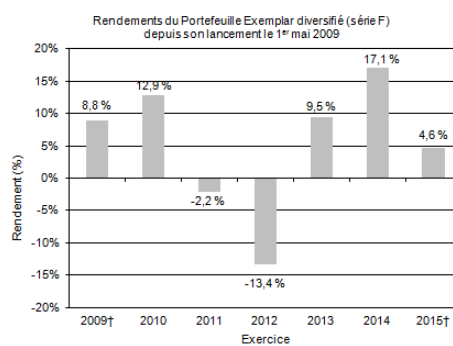
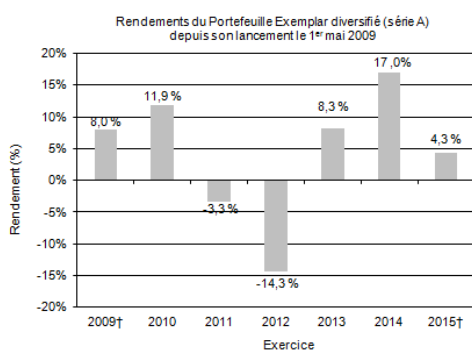
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Portefeuille au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille. Si votre placement dans le Portefeuille est détenu hors d'un régime 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 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 30 juin 2015. Les rendements relatifs présentent le rendement du Portefeuille comparativement à celui de l'indice de référence.

	1 an	3 ans	5 ans	Annualisé, depuis la création
Série A	29,5 %	5,7 %	4,5 %	4,8 %
Série F	29,3 %	6,4 %	5,3 %	5,7 %
Série I	27,7 %	n/a	n/a	8,4 %
Série L	27,3 %	4,8 %	n/a	4,6 %
Indice Newedge CTA	11,7 %	3,6 %	2,6 %	2,1 %

Aperçu du portefeuille au 30 juin 2015

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.

25 principaux titres en portefeuille	% de l'actif net	Pondérations sectorielles	% de l'actif net
Positions acheteur		Positions acheteur	
Trésorerie	48,5	Contrats à terme standardisés sur obligations	-
Contrats à terme standardisés sur le palladium	0,7	Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	0,1
Contrats à terme standardisés sur le canola	0,5	Contrats à terme standardisés sur indices	(0,7)
Contrats à terme standardisés sur le S&P500 Emini	0,4	Contrats à terme standardisés sur marchandises	0,7
Contrats à terme standardisés sur le zinc	0,3	Contrats à terme standardisés sur monnaies	-
Contrats à terme standardisés sur l'EURO/GBP	0,3	Options	0,7
Contrats à terme standardisés sur le cuivre	0,2		
Contrats à terme standardisés sur le cacao	0,2	Positions vendeur	
Contrats à terme standardisés sur l'aluminium HG	0,1	Contrats à terme standardisés sur obligations	(0,1)
Contrats à terme standardisés sur le dollar canadien	0,1	Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	-
Contrats à terme standardisés sur le S&P500 Emini	0,1	Contrats à terme standardisés sur indices	0,1
Contrats à terme standardisés sur l'eurodollar à 90 jours	0,1	Contrats à terme standardisés sur marchandises	0,7
Contrats à terme standardisés sur le peso mexicain	0,1	Contrats à terme standardisés sur monnaies	0,2
Contrats à terme standardisés sur porcs maigres	0,1	Options	(0,2)
Contrats à terme standardisés sur le SPI 200	0,1		
Contrats à terme standardisés sur l'euro Bund	0,1		
Contrats à terme standardisés sur l'argent	0,1		
Positions vendeur			
Contrats à terme standardisés sur le soja	(0,1)		
Contrats à terme standardisés sur le S&P500 Emini	(0,1)		
Contrats à terme standardisés sur le Nikkei 225	(0,1)		
Contrats à terme standardisés sur le yen	(0,2)		
Contrats à terme standardisés sur le sucre blanc	(0,2)		
Contrats à terme standardisés sur le S&P500 Emini	(0,3)		
Contrats à terme standardisés n° 11 relatif au sucre (monde)	(0,3)		
Contrats à terme standardisés sur le Nasdaq 100 E-Mini	(0,3)		
Total	50,4		
Total de l'actif net	48 530 244 \$		