

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016

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

Les porteurs de titres peuvent aussi obtenir, par l'une des méthodes ci-dessus, les rapports financiers 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. Les informations prospectives comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels diffèrent grandement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces informations prospectives. Pour cette raison, tout énoncé contenu dans le présent rapport qui n'est pas l'énoncé d'un fait historique est réputé constituer une information prospective. Sans limiter ce qui précède, l'emploi des termes « croire », « prévoir », « planifier », « compter », « s'attendre à », « avoir l'intention de » ou d'expressions semblables a pour but de signaler les informations prospectives.

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

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

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

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

La stratégie de placement fondamentale du conseiller en valeurs du Portefeuille, 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 normalisés sur marchandises agricoles et industrielles négociées à l'échelle mondiale, et l'autre portion de 50 % est attribuée aux marchés mondiaux des contrats à terme normalisés sur monnaies, sur la dette publique gérée par le Trésor et sur indices boursiers.

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

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

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

Risque de placement

Les risques d'investir dans le Portefeuille sont conformes à ceux présentés dans le prospectus du Portefeuille daté du 30 mai 2016.

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

Résultats

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les actions de série F du Portefeuille ont accusé une perte de 20,9 % (gain de 8,2 % en 2015). Son indice de référence, l'indice Société Générale CTA, a pour sa part régressé de 2,9 % au cours du même exercice (gain de 0,03 % en 2015). Veuillez vous reporter à la rubrique « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries du Portefeuille. Le rendement des autres séries du Portefeuille

diffère de celui des actions de série F, principalement en raison des différentes charges imputées à chaque série, comme il est indiqué à la rubrique « Frais de gestion ».

L'année 2016 a été marquée par la consolidation dans toutes les grandes catégories d'actifs; les marchandises et les devises ont poursuivi les consolidations qui avaient commencé quelque part entre l'automne 2015 et le début de 2016, alors que les obligations ont atteint un sommet et que leur consolidation a commencé au troisième trimestre. Seuls les titres de participation, consolidés pendant la majeure partie de 2016, ont pu atteindre de nouveaux sommets dans la foulée des élections américaines. Par conséquent, les contrats à terme gérés, qui tendent à suivre davantage l'orientation et les principales tendances des marchés, ont sous-performé. Par ailleurs, la sous-performance relative du Portefeuille résulte essentiellement d'une exposition ciblée dans le Portefeuille supérieure aux indices de référence plus généraux, étant donné que le Portefeuille, en se fondant sur les cycles tendanciels historiques par rapport aux marchés, anticipe une reprise de la performance des contrats à terme gérés.

Malgré l'avenir encore flou des marchés, les perspectives du Portefeuille semblent favorables en raison justement de cette incertitude qui caractérise les marchés. En effet, cette incertitude s'explique par le fait que l'économie mondiale se trouve actuellement à un point d'inflexion critique et deux options s'offrent à elle : rebondir après une longue période de relance monétaire ou exposer l'économie et les marchés à un risque de capitulation en conséquences de ces mêmes mesures, notamment une hausse de la dette, un déficit et l'émergence de bulles spéculatives d'actifs et de crédit.

Des années de politiques monétaires moins strictes et de programmes d'assouplissement quantitatif n'ont pas suffi à faire croître la demande globale à un niveau qui permettrait de relancer l'économie. Ce sont plutôt les rachats d'actions attisés par l'endettement, la reflation des actifs, les inégalités sans cesse grandissantes et un sentiment permanent d'attentes à la baisse qui ont fini par l'emporter. La croissance du populisme à l'échelle mondiale, ayant atteint un sommet avec la récente élection présidentielle américaine, est une conséquence sans équivoque de l'échec perçu des banques centrales et des gouvernements depuis les crises financières mondiales.

Cependant, l'incertitude des marchés ne signifie pas que les marchés sont mauvais; l'incertitude a plutôt trait aux conséquences potentielles d'un nouveau régime critique qui tend à s'éloigner des politiques de mondialisation et de multilatéralisme qui sont en place depuis des décennies.

En soi, cette nouvelle incertitude devrait faire place à une volatilité accrue qui, en général, serait profitable aux stratégies du Portefeuille et des contrats à terme gérés. À l'heure actuelle, il est toutefois difficile de prédire si la volatilité sera positive ou négative. En revanche, il y a fort à parier qu'une augmentation des mesures de relance budgétaire et des investissements publics, un assouplissement de la réglementation et une réforme budgétaire entraîneront une forte croissance de la demande globale. Une chose est sûre, c'est l'idée qui prévaut actuellement sur les marchés, et il serait bénéfique que les attentes et le niveau de confiance affichent une hausse et, par le fait même, augmentent le niveau d'investissement des entreprises et la consommation.

Les politiques de l'offre qui visent à réduire les inégalités et à rebâtir la classe moyenne en redistribuant les revenus supplémentaires par l'intermédiaire de formations techniques et de perfectionnement de qualité, par exemple, pourraient exagérer indûment la croissance et l'évolution du capitalisme. En outre, on peut faire valoir que pour protéger la vigueur et le leadership à l'échelle mondiale et offrir un sentiment de sécurité, les États-Unis devront avant tout s'assurer de se reconstruire eux-mêmes, redevenant ainsi un joueur de premier plan qui pourra ressusciter la croissance mondiale.

En revanche, aussi enviable qu'un marché haussier puisse paraître si des politiques efficaces sont mises en place, une tendance baissière est tout aussi inquiétante. Malheureusement, l'histoire a démontré que les prises de pouvoir par des dirigeants populistes et radicaux finissent mal, et ce, tout particulièrement lorsque ces dirigeants

adoptent une attitude protectionniste. Bien qu'il soit constructif de se concentrer sur des politiques qui feront des États-Unis une grande nation à nouveau, il est destructif de jeter le blâme des problèmes locaux sur les autres nations et de menacer de détruire les accords d'échange à la base du PIB mondial.

De plus, rompre le lien de codépendance qui s'est tissé entre la Chine et les États-Unis pourrait entraîner un effondrement de la croissance mondiale. Bien que les États-Unis soient le premier marché d'exportation de la Chine et la pierre angulaire de sa trajectoire de croissance spectaculaire, la Chine est tout de même le troisième marché d'exportation des États-Unis et le financier de leurs déficits budgétaires chroniques. Cette relation de codépendance est comme la faille de San Andreas du PIB mondial : les autres dynamiques de croissance mondiales reposant sur elle, une rupture de cette faille aurait des conséquences dévastatrices sur le PIB mondial et, suivant la façon dont les États-Unis gèrent leur dette, sur le dollar américain.

Toute déstabilisation de la croissance mondiale aurait des conséquences désastreuses pour les marchés financiers, étant donné les valorisations d'actifs déjà extrêmes et le rôle que les marchés jouent actuellement dans le contexte haussier. Non seulement les marchés ne tiennent pas compte des primes de risque découlant de la perturbation des ententes de dépendance et des accords d'échange en vigueur, ils ne comptent pas non plus le risque lié à l'incertitude. Et, bien que l'histoire démontre les dangers d'une administration populiste, elle peut également attester des dangers d'une frénésie euphorique et unilatérale des marchés qui crée d'importantes divergences entre les attentes et la réalité potentielle.

Même si le contexte incertain actuel complique considérablement les prédictions concernant certaines tendances macroéconomiques probables, il est fort possible que les contrats à terme gérés affichent une surperformance pour plusieurs raisons. Premièrement, tel qu'il est mentionné ci-dessus, l'incertitude causée par les résultats de l'élection américaine devrait à elle seule entraîner une plus grande volatilité et, par le passé, la volatilité accrue a été liée à la surperformance des contrats à terme gérés.

Deuxièmement, alors que la stagnation des marchés en 2016 a été néfaste pour les stratégies directionnelles des contrats à terme gérés, elle augmente la probabilité que des tendances importantes émergent à l'avenir. Par le passé, de longues consolidations de marchés ont entraîné de plus vastes tendances sur les marchés, étant donné que les forces macroéconomiques sous-jacentes continuent d'évoluer et d'avancer même si les prix stagnent. Par ailleurs, la condition sous-jacente de l'économie mondiale reste la même. En effet, le sujet qui a subi un traitement choc avec l'entrée facile de capitaux et l'assouplissement quantitatif se trouve à un point critique : ou bien le sujet doit guérir et se rétablir ou bien le poids du traitement qu'il a subi commence à faire des ravages.

Par conséquent, il est fort probable que l'environnement actuel et la nouvelle ère présidentielle américaine fassent émerger des tendances pluriannuelles importantes, mais la perspective directionnelle est encore incertaine à l'heure actuelle. Dans un contexte comme le nôtre, la meilleure stratégie ne consiste pas à acheter et à attendre ou à s'abstenir de toute implication, mais plutôt à suivre une approche tactique en harmonie avec les tendances et assortie de couvertures adéquates, qui se rangera du côté des principales tendances et qui est protégée contre les risques liés aux événements. En résumé, un environnement axé sur l'avenir devrait être très favorable aux contrats à terme gérés.

Événements récents

Aucun événement récent n'a touché ce Portefeuille.

Opérations entre des parties liées

Au 31 décembre 2016, Arrow détenait 500 actions de série A et 7 867 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur marchande de 95 262 \$, soit 0,2 % de l'actif net du Portefeuille.

Frais de gestion

Arrow reçoit des frais de gestion mensuels (les « frais de gestion »), qui sont assujettis à la TVH (ou à toute autre taxe de vente applicable). Ils sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable et payables mensuellement. Le taux annuel des frais de gestion applicable au Portefeuille est de 2,00 % pour les actions de série A, de 1,00 % pour les actions de série F et de 2,30 % pour les actions de série L. Les porteurs d'actions de série I et de série R du Portefeuille paient des frais de gestion négociés. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les frais de gestion se sont élevés à 484 908 \$ (482 593 \$ en 2015). Les frais de gestion sont versés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. L'entente de gestion ne donne aucune précision à l'égard de la répartition des services. À même ces frais de gestion, le gestionnaire paie des frais au conseiller en valeurs (en l'occurrence, IMFC), qui offre des services de gestion au Portefeuille. Tous les frais et charges payables au conseiller en valeurs en contrepartie de ses services incombent à Arrow, et non au Portefeuille. Une partie des frais de gestion versés par le Portefeuille sert à payer les commissions de suivi aux courtiers dont les clients détiennent des actions du Portefeuille. Les commissions de suivi représentent un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille, calculées et payables mensuellement. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels et les commissions de suivi afférents au Portefeuille.

	Actions de série A	Actions de série F	Actions de série I / de série R	Actions de série L
Frais de gestion (taux annuel, en %)	2,00 %	1,00 %	Négociables	2,30 %
Commissions de suivi (taux exprimé en % des frais de gestion)	10,20 %	-	-	1,83 %

En outre, le Portefeuille paie à Arrow des primes de rendement (« primes de rendement ») correspondant à 20 % de l'excédent du rendement du Portefeuille sur une période de un an par rapport au rendement record (le « rendement record ») du Portefeuille. Aucune prime de rendement n'est payable si le taux de rendement annuel minimal de 6 % n'est pas atteint. Les primes de rendement sont payables chaque fois que le Portefeuille dégage un rendement supérieur au rendement record et au taux de rendement minimal. Veuillez vous reporter au prospectus du Portefeuille daté du 30 mai 2016 pour obtenir plus de renseignements concernant les primes de rendement. Le rendement record au 1^{er} janvier 2016 était de 13,74 \$ pour les actions de série A, de 14,62 \$ pour les actions de série F, de 13,04 \$ pour les actions de série I, de 11,92 \$ pour les actions de série L et de 9,97 \$ pour les actions de série R. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les primes de rendement totalisaient 21 802 \$ (889 742 \$ en 2015). Les primes de rendement sont calculées et constatées sur une base quotidienne de sorte que, à la fin de chaque jour et dans la mesure du possible, le prix de l'action reflète toutes les primes de rendement payables par le Portefeuille. Les primes de rendement du Portefeuille sont calculées et constatées chaque jour, mais ne sont payables qu'après la fin de l'exercice, en fonction du rendement annuel réel de celui-ci.

Le gestionnaire engage des charges d'exploitation au nom du Portefeuille et les impute à ce dernier.

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 PART DE SÉRIE A					
Pour les exercices clos les 31 décembre					
	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$	10,02 \$	11,72 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,06	0,06	0,03	0,07	(1,33)
Total des charges	(0,50)	(0,71)	(0,36)	(0,22)	(0,31)
Gain réalisé (perte)	(2,52)	2,40	1,22	0,68	-
Gain latent (perte)	0,12	(0,61)	0,08	0,28	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹:	(2,84) \$	1,14 \$	0,97 \$	0,81 \$	(1,64) \$
Distributions²:					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$	10,06 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE A					
Pour les exercices clos les 31 décembre					
	2016	2015	2014	2013	2012
Valeur liquidative (en milliers) ¹	3 856 \$	5 655 \$	7 245 \$	12 977 \$	20 896 \$
Nombre d'actions en circulation	360 986	415 011	570 704	1 196 227	2 084 878
Ratio des frais de gestion ³	2,88 %	5,17 %	4,04 %	3,05 %	2,79 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	2,88 %	5,17 %	4,12 %	3,50 %	2,88 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %	s. o.
Valeur liquidative par action	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$	10,06 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F					
Pour les exercices clos les 31 décembre					
	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$	10,41 \$	12,06 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,04	0,05	0,07	0,09	(1,51)
Total des charges	(0,39)	(0,67)	(0,80)	(0,26)	(0,20)
Gain réalisé (perte)	(2,79)	2,27	2,70	0,80	-
Gain latent (perte)	0,12	(0,57)	0,18	0,33	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹:	(3,02) \$	1,08 \$	2,15 \$	0,96 \$	(1,71) \$
Distributions²:					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$	10,46 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE F

Pour les exercices clos les 31 décembre

	2016	2015	2014	2013	2012
Valeur liquidative (en milliers) ¹	16 726 \$	22 456 \$	26 579 \$	15 530 \$	15 843 \$
Nombre d'actions en circulation	1 463 507	1 554 720	1 990 816	1 362 244	1 522 164
Ratio des frais de gestion ³	1,82 %	3,77 %	4,87 %	1,98 %	1,74 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	1,82 %	3,77 %	5,04 %	2,42 %	1,84 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %	s. o.
Valeur liquidative par action	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$	10,46 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I

Pour les périodes closes les 31 décembre

	2016	2015	2014	2013	2012 [†]
Actif net à l'ouverture de la période¹	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$	9,27 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,04	0,05	0,05	0,11	(0,55)
Total des charges	(0,16)	(0,66)	(0,67)	(0,29)	(0,03)
Gain réalisé (perte)	(2,54)	2,24	2,29	0,89	-
Gain latent (perte)	0,10	(0,57)	0,16	0,36	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(2,56) \$	1,06 \$	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	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$	9,30 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE I

Pour les périodes closes les 31 décembre

	2016	2015	2014	2013	2012 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	7 535 \$	9 190 \$	7 836 \$	5 130 \$	3 770 \$
Nombre d'actions en circulation	718 833	705 240	657 665	498 211	406 869
Ratio des frais de gestion ³	0,30 %	2,62 %	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	0,30 %	2,62 %	6,26 %	0,92 %	1,24 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %	s. o.
Valeur liquidative par action	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$	9,30 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L					
Pour les périodes closes les 31 décembre					
	2016	2015	2014	2013	2012[†]
Actif net à l'ouverture de la période¹	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$	8,90 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,04	0,04	0,05	0,07	(1,29)
Total des charges	(0,45)	(0,51)	(0,57)	(0,19)	(0,28)
Gain réalisé (perte)	(2,20)	1,74	1,92	0,58	-
Gain latent (perte)	0,09	(0,44)	0,13	0,24	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(2,52) \$	0,83 \$	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	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$	8,93 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE L					
Pour les périodes closes les 31 décembre					
	2016	2015	2014	2013	2012[†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 117 \$	1 575 \$	1 784 \$	1 330 \$	1 251 \$
Nombre d'actions en circulation	121 072	133 351	161 645	138 538	140 658
Ratio des frais de gestion ³	3,11 %	5,04 %	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	3,11 %	5,04 %	6,75 %	3,85 %	3,34 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %	s. o.
Valeur liquidative par action	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$	8,93 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE R		
Pour les périodes closes les 31 décembre		
	2016	2015[†]
Actif net à l'ouverture de la période¹	9,96 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,02	0,00
Total des charges	(0,25)	0,03
Gain réalisé (perte)	(1,95)	(0,09)
Gain latent (perte)	0,07	0,02
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(2,11) \$	(0,04) \$
Distributions² :		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Total des distributions	- \$	- \$
Actif net à la clôture de la période¹	7,90 \$	9,96 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE R		
Pour les périodes closes les 31 décembre		
	2016	2015[†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	12 664 \$	13 224 \$
Nombre d'actions en circulation	1 602 562	1 327 895
Ratio des frais de gestion ³	1,65 %	0,07 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	1,65 %	0,07 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	1,02 %	0,88 %*
Valeur liquidative par action	7,90 \$	9,96 \$

[†]Les actions des séries I, L et R ont commencé à exercer leurs activités le 14 septembre 2012, le 8 février 2012 et le 10 novembre 2015, respectivement.

*Les ratios ont été annualisés.

1. L'actif net par action présenté aux 31 décembre 2016, 2015, 2014 et 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, 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. 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 de l'exercice ou de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action entre le début et la fin de l'exercice ou de la période.
2. Les distributions ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille à la discrétion des porteurs d'actions sous-jacentes.
3. Le ratio des frais de gestion est basé sur le total des charges (à l'exclusion des commissions et des autres coûts de transactions du portefeuille) de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de l'exercice. Le ratio des frais de gestion est calculé conformément à la partie 15 du Règlement 81-106 et, par conséquent, comprend la prime de rendement, dont le montant était auparavant présenté séparément.
4. Le gestionnaire peut prendre en charge certains frais que le Portefeuille devrait autrement payer, ou y renoncer. Le montant pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation (s'il y a lieu) est déterminé chaque année à la discrétion du gestionnaire. Le gestionnaire peut mettre fin en tout temps à cette prise en charge ou renonciation.
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 transactions du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de la période.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Portefeuille.

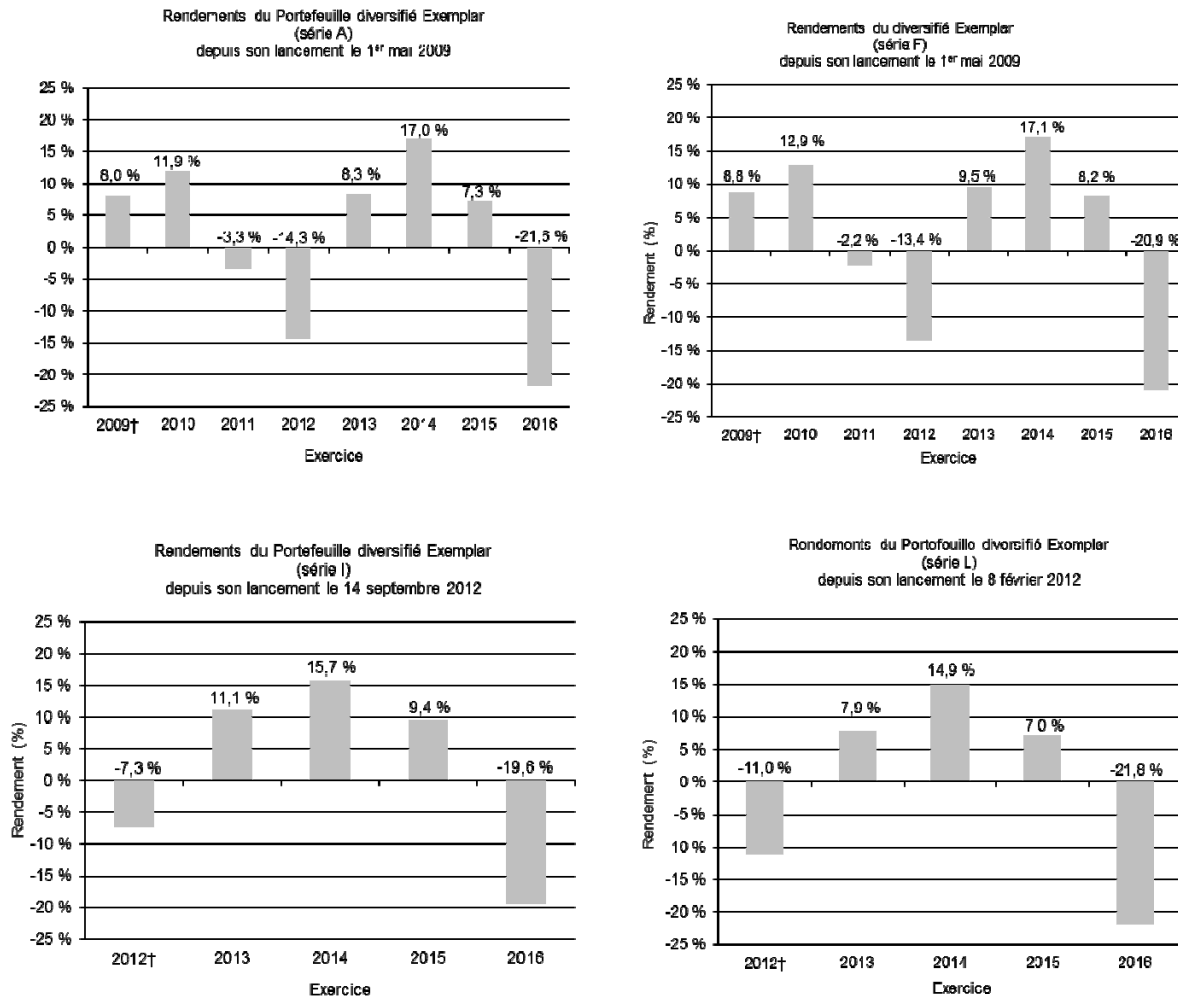
Rendement passé

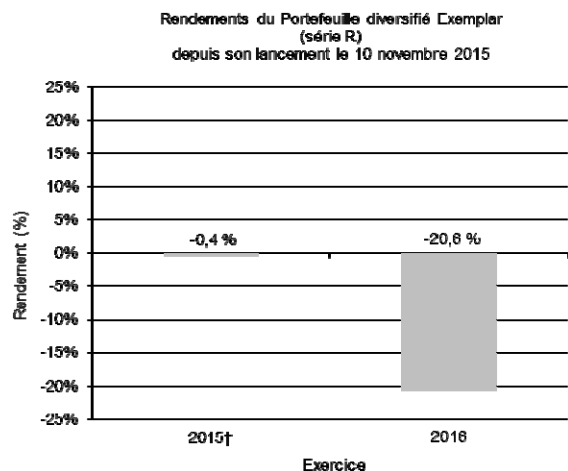
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Portefeuille au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille. Si votre placement dans le Portefeuille est détenu hors d'un régime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

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

Rendements annuels

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





Rendements composés annuels (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement composé annuel global du Portefeuille et celui de son indice de référence, l'indice Société Générale CTA (l'indice Société Générale CTA est un indice de rendement à pondération égale calculé quotidiennement et rééquilibré sur une base annuelle qui regroupe un ensemble de conseillers en opérations sur marchandises figurant parmi les plus importants qui sont réceptifs aux nouveaux placements), pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. 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	(21,6) %	(0,5) %	(1,8) %	0,9 %
Série F	(20,9) %	0,1 %	(1,0) %	1,8 %
Série I	(19,6) %	0,6 %	s. o.	1,6 %
Série L	(21,8) %	(1,3) %	s. o.	(1,6) %
Série R	(20,6) %	s. o.	s. o.	(18,3) %
Indice Société Générale CTA	(2,9) %	4,0 %	1,9 %	1,6 %

Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2016

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

Secteur d'exploitation	Exposition (%)		25 principaux titres en portefeuille [†]	%
	Positions acheteur [†]	Positions vendeur [†]		
Contrats à terme normalisés sur obligations	1,0	(191,1)	Positions acheteur	
Contrats à terme normalisés sur marchandises	49,8	(28,6)	Trésorerie et équivalents de trésorerie	98,7
Contrats à terme normalisés sur taux d'intérêt	45,4	(32,7)	CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LA LIVRE STERLING À 90 JOURS (ICF)	32,5
Contrats à terme normalisés sur monnaies	22,4	(74,6)	CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE S&P 500 EMINI	15,8
Contrats à terme normalisés sur indices boursiers	66,1	(4,5)	CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE S&P/TSE 60 (MSE)	15,4
Options	0,1	-	CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO/YEN JAPONAIS (CME)	10,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	98,7	-	CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE SPI 200 (SFE)	10,1
Autres actifs nets	0,1	-	CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE NASDAQ 100 E-MINI (CME)	9,7
	283,6	(331,5)	CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO EURIBOR À 3 MOIS (ICF)	8,5
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE NIKKEI 225 (SGX)	8,4
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'HUILE DE PALME BRUTE (MDE)	8,2
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE REAL BRÉSILIEEN (CME)	8,0
			Principales positions acheteur en pourcentage de la valeur liquidative totale	225,4
			Positions vendeur	
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE MINI OBLIGATIONS À 10 ANS JAPON (SGX)	(73,3)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LES OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À 5 ans CBT	(38,5)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LES ACCEPTATIONS BANCAIRES À 90 JOURS (MSE)	(27,2)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO FX (CME)	(22,9)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO BOBL	(21,6)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LES OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À 10 ANS (CBT)	(17,5)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LA LIVRE STERLING	(15,6)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO BUND (EUX)	(12,2)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LES OBLIGATIONS DU CANADA À 10 ANS (MSE)	(11,2)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE DOLLAR CANADIEN (CME)	(10,5)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LE PESO MEXICAIN (CME)	(9,4)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR L'EURO/CHF (CME)	(9,3)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LES OBLIGATIONS DE L'AUSTRALIE À 10 ANS (SFE)	(8,6)
			CONTRATS À TERME NORMALISÉS SUR LES OBLIGATIONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN (CBT)	(8,2)
			Principales positions vendeur en pourcentage de la valeur liquidative totale	(286,0)
			Total (en %)	(60,6)
			Valeur liquidative totale (en millions de dollars)	41,9

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