

PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ EXEMPLAR

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période close le 30 juin 2016

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 diversifié Exemplar (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. 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 comportent plusieurs 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 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 commissions des 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 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 actualisée 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 30 mai 2016.

Le Portefeuille convient aux investisseurs 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 2016, les actions de série A du Portefeuille ont fléchi de 2,5 % (gain de 4,3 % en 2015). Son indice de référence, l'indice Société Générale CTA, a pour sa part progressé de 4,2 % au cours de la même période (perte de 2,4 % en 2015). 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 ».

À l'exception du marché obligataire, qui a poursuivi sur sa lancée, la première moitié de 2016 a été caractérisée par la consolidation de tendances pluriannuelles au sein des marchés des actions et des marchandises, ainsi que de l'indice des prix – exprimés en dollars américains. Ces vastes mouvements de consolidation et l'exposition généralement plus petite du Portefeuille aux positions acheteur, par rapport à plusieurs de ses pairs, dans des obligations européennes et japonaises se sont traduits par des pertes pour ce dernier. La contre-performance du Portefeuille par rapport à son indice de référence est également principalement attribuable à sa position sous-pondérée dans les obligations.

Pour la majeure partie du premier semestre, les marchés ont été davantage influencés par leurs propres caractéristiques fondamentales que par des thèmes macroéconomiques. Toutefois, en juin, lorsque le vote sur le BREXIT s'est hissé au premier rang des préoccupations, les corrélations entre les marchés se sont intensifiées, signalant une brève résurgence de comportements attribuables au seuil de tolérance aux risques des investisseurs. Puisque les marchés des actions se sont rapidement rétablis des effets de la correction, qui a duré deux jours après le vote sur le BREXIT, ces corrélations se sont effritées tout aussi vite. Par conséquent, à la clôture du premier semestre, les marchés ont une fois de plus commencé à évoluer en fonction de leurs caractéristiques fondamentales individuelles que des thèmes macroéconomiques généraux.

En raison des faibles corrélations entre les marchés et du nombre accru de thèmes liés aux places boursières plutôt qu'à des facteurs macroéconomiques, le Portefeuille détient des positions beaucoup plus diversifiées, de nombreux secteurs affichant plus de positions acheteur et vendeur symétriques. Par exemple, le Portefeuille détenait des positions acheteur dans les métaux précieux, mais vendeur dans les métaux de base; des positions acheteur dans les fèves de soya, mais vendeur dans le blé; et des positions acheteur dans les obligations nord-américaines et dans celles du gouvernement du Royaume-Uni, mais vendeur dans les titres d'État japonais et dans les obligations allemandes à 5 ans.

Sur le plan macroéconomique, bien que le vote sur le BREXIT semble avoir représenté une manœuvre de diversion, puisque le marché a rapidement fait fi de son résultat, il pourrait avoir des répercussions sur le commerce et sur les dépenses en capital des entreprises dans l'avenir. Le BREXIT pourrait aussi laisser présager une résurgence des mouvements contestataires et des sentiments nativistes. Il s'agit là d'une constatation importante pour l'économie mondiale actuelle, particulièrement à la lumière des enjeux qui donnent le ton aux élections présidentielles américaines. Le rejet de la mondialisation en faveur du protectionnisme pourrait avoir des incidences négatives sur le potentiel de croissance du PIB mondial, du moins à moyen terme.

La situation économique, et maintenant politique, se trouve toujours à un point d'inflexion important, qui s'apparente étrangement à celui de 1936-37. En fait, depuis la fin des crises financières mondiales, le marché se comporte comme il l'avait fait après le krach de 1929. En ce moment, comme à l'époque, la croissance est refoulée par le refus des entreprises de dépenser, la diminution des attentes inflationnistes, l'absence de mesures de stimulation budgétaires notables et de dépenses en capital et les niveaux relativement élevés d'endettement, qui ont eu pour effet d'inciter le secteur privé à épargner plutôt qu'à dépenser. De plus, la Fed débat la question concernant le moment où majorer ses taux d'intérêt, comme elle l'avait fait en 1936-37. À ce moment-là, le rythme rapide et prématuré des politiques de resserrement a provoqué une récession à double creux et une rechute dans la récession et la déflation. Dans la même veine, les incidences du vote favorable au départ du Royaume-Uni sur l'intensification des mouvements contestataires et des sentiments protectionnistes présentent aussi des similarités insolites avec les années 1930.

Bref, nous nous trouvons à un moment de décision, où la croissance (dépenses des consommateurs et des entreprises) doit se concrétiser, sans quoi les effets secondaires des mesures d'assouplissement quantitatif pourraient devenir très problématiques à la lumière des évaluations élevées des actifs et de l'endettement accru – et créer des bulles pour les actifs mondiaux et les marchés du crédit qui sont le résultat inévitable de politiques monétaires souples.

Au-delà des marchés financiers et des grands enjeux économiques, les marchés agricoles sont assortis de caractéristiques fondamentales susceptibles d'influencer leurs mouvements. L'avènement du phénomène météorologique La Niña laisse présager un temps chaud et sec, qui pourrait nuire aux récoltes et à la production de maïs et de fèves de soya aux États-Unis. Cette situation peut avoir un impact particulier sur les fèves de soya, dont la production a été déficitaire l'an dernier et pourrait l'être encore cette année. Ainsi, les ratios stocks-utilisation prévisionnels des fèves de soya rapprochent le marché d'un point où les prix pourraient être très élastiques. C'est pourquoi les prix de cette denrée actualisaient une prime de risque au premier semestre de 2016. À l'aube du troisième trimestre, les conditions météorologiques réelles et les récoltes de fèves de soya auront pour effet de déterminer si les prix sont appelés à être très élastiques ou à grimper, ou si la prime de risque diminuera pendant la saison des récoltes.

Pour résumer, les marchés financiers et ceux des marchandises pourraient être assujettis à des caractéristiques fondamentales susceptibles de donner le ton à leurs mouvements. Comme de nombreux marchés se consolident depuis plusieurs mois, le contexte laisse présager des perspectives plus favorables pour les stratégies tendanciennes axées sur les contrats à terme standardisés et pour le Portefeuille. Bien que des marchés qui font du surplace soient néfastes aux stratégies tendanciennes, ils donnent aussi le ton aux tendances de demain.

Événements récents

Aucun événement récent n'a touché ce Fonds.

Opérations entre des parties liées

Au 30 juin 2016, Arrow détenait 500 actions de série A et 4 500 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur marchande de 70 265 \$, soit 0,1 % de l'actif net du Portefeuille. Le Arrow Diversified Fund détient 75 346 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur marchande de 1 065 275 \$, soit 1,9 % 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 la période close le 30 juin 2016, les frais de gestion se sont élevés à 255 584 \$ (241 172 \$ 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 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 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)	10,59 %	-	-	1,89 %

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 la période close le 30 juin 2016, les primes de rendement totalisaient 49 952 \$ (647 756 \$ 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 ACTION DE SÉRIE A					
Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre					
	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net à l'ouverture de la période¹	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$	10,02 \$	11,72 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,02	0,06	0,03	0,07	(1,33)
Total des charges	(0,22)	(0,71)	(0,36)	(0,22)	(0,31)
Gain réalisé (perte)	(0,84)	2,40	1,22	0,68	-
Gain latent (perte)	0,71	(0,61)	0,08	0,28	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(0,33) \$	1,14 \$	0,97 \$	0,81 \$	(1,64) \$
Distributions ² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	-	-	-	-	-
Actif net, à la clôture de la période¹	13,29 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$	10,06 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE A					
Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre					
	2016	2015	2014	2013	2012
Valeur liquidative (en milliers) ¹	5 238 \$	5 655 \$	7 245 \$	12 977 \$	20 896 \$
Nombre d'actions en circulation	394 274	415 011	570 704	1 196 227	2 084 878
Ratio des frais de gestion ³	2,94 %*	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	2,94 %*	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	0,96 %*	0,88 %	1,04 %	0,94 %	s.o.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F					
Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre					
	2016	2015	2014	2013	2012
Actif net à l'ouverture de la période¹	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$	10,41 \$	12,06 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,02	0,05	0,07	0,09	(1,51)
Total des charges	(0,25)	(0,67)	(0,80)	(0,26)	(0,20)
Gain réalisé (perte)	(0,94)	2,27	2,70	0,80	-
Gain latent (perte)	0,80	(0,57)	0,18	0,33	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(0,37) \$	1,08 \$	2,15 \$	0,96 \$	(1,71) \$
Distributions ² :					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	-	-	-	-	-
Actif net, à la clôture de la période¹	14,14 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$	10,46 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE F					
Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre					
	2016	2015	2014	2013	2012
Valeur liquidative (en milliers) ¹	25 331 \$	22 456 \$	26 579 \$	15 530 \$	15 843 \$
Nombre d'actions en circulation	1 791 673	1 554 720	1 990 816	1 362 244	1 522 164
Ratio des frais de gestion ³	1,91 %*	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	1,91 %*	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	0,96 %*	0,88 %	1,04 %	0,94 %	s.o.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I

Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos 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	0,01	0,05	0,05	0,11	(0,55)
Total des charges	(0,12)	(0,66)	(0,67)	(0,29)	(0,03)
Gain réalisé (perte)	(0,46)	2,24	2,29	0,89	-
Gain latent (perte)	0,39	(0,57)	0,16	0,36	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(0,18) \$	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	12,87 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$	9,30 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE I

Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre

	2016	2015	2014	2013	2012 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	8 799 \$	9 190 \$	7 836 \$	5 130 \$	3 770 \$
Nombre d'actions en circulation	683 586	705 240	657 665	498 211	406 869
Ratio des frais de gestion ³	0,31 %*	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	0,31 %*	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	0,96 %*	0,88 %	1,04 %	0,94 %	s.o.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L

Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos 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	0,02	0,04	0,05	0,07	(1,29)
Total des charges	(0,22)	(0,51)	(0,57)	(0,19)	(0,28)
Gain réalisé (perte)	(0,85)	1,74	1,92	0,58	-
Gain latent (perte)	0,71	(0,44)	0,13	0,24	-
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(0,34) \$	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	11,50 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$	8,93 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE L

Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre

	2016	2015	2014	2013	2012 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 560 \$	1 575 \$	1 784 \$	1 330 \$	1 251 \$
Nombre d'actions en circulation	135 734	133 351	161 645	138 538	140 658
Ratio des frais de gestion ³	3,15 %*	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	3,15 %*	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	0,96 %*	0,88 %	1,04 %	0,94 %	s.o.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE R

Pour la période close le 30 juin 2016 et la période du 10 novembre 2015 (date de début des activités) au 31 décembre 2015

	2016	2015 [†]
Actif net à l'ouverture de la période¹	9,96 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,01	0,00
Total des charges	(0,10)	0,03
Gain réalisé (perte)	(0,38)	(0,09)
Gain latent (perte)	0,32	0,02
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ :	(0,15) \$	(0,04) \$
Distributions² :		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Total des distributions	-	-
Actif net à la clôture de la période¹	9,75 \$	9,96 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE R

Pour la période close le 30 juin 2016 et la période du 10 novembre 2015 (date de début des activités) au 31 décembre 2015

	2016	2015 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	15 322 \$	13 224 \$
Nombre d'actions en circulation	1 571 032	1 327 895
Ratio des frais de gestion ³	2,06 %*	0,07 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation ⁴	2,06 %*	0,07 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s.o.	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,96 %*	0,88 %*

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

*Les ratios ont été annualisés.

1. L'actif net par action présenté aux 30 juin 2016, 31 décembre 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. 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 la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action entre le début et la fin de la période.
2. Les distributions ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille 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 transaction 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 a pris en charge certains frais que le Portefeuille devrait autrement payer, ou y a renoncé. Le montant pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation 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 transaction 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

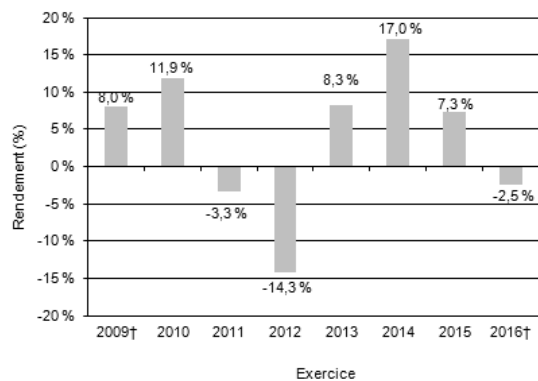
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Portefeuille au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille. Si votre placement dans le Portefeuille est détenu hors d'un régime 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 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.

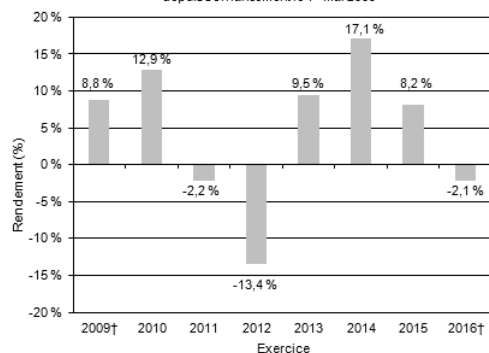
Rendements annuels

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.

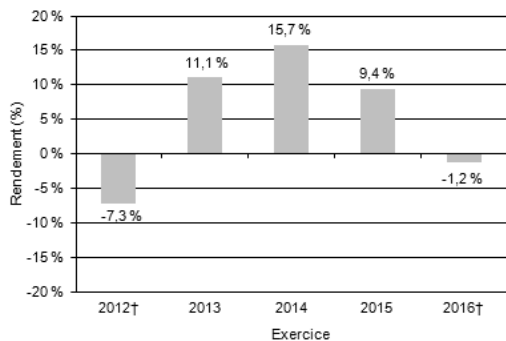
Rendements du Portefeuille Exemplar diversifié
(série A)
depuis son lancement le 1^{er} mai 2009



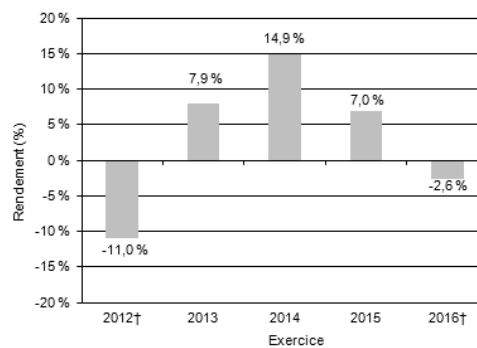
Rendements du Portefeuille Exemplar diversifié
(série F)
depuis son lancement le 1^{er} mai 2009



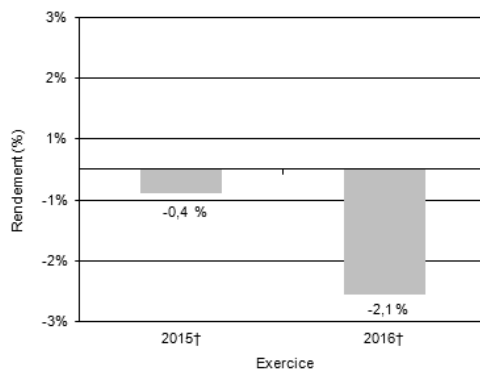
Rendements du Portefeuille Exemplar diversifié
(série I)
depuis son lancement le 14 septembre 2012



Rendements du Portefeuille Exemplar diversifié
(série L)
depuis son lancement le 8 février 2012



Rendements du Portefeuille Exemplar diversifié
(série R)
depuis son lancement le 10 novembre 2015



†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 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 la période close le 30 juin 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	0,3 %	7,4 %	2,0 %	4,2 %
Série F	1,2 %	8,1 %	2,8 %	5,0 %
Série I	2,5 %	8,7 %	s.o.	7,4 %
Série L	0,0 %	6,5 %	s.o.	3,2 %
Série R	s.o.	s.o.	s.o.	(3,8) %*
Indice Société Générale CTA	6,7 %	6,3 %	3,3 %	2,8 %

*Les données afférentes aux actions de série R portent sur la période allant du 10 novembre 2015 au 30 juin 2016.

Aperçu du portefeuille au 30 juin 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.

25 principaux titres en portefeuille	% de l'actif net	Pondérations sectorielles	% de l'actif net
Positions acheteur		Positions acheteur	
Trésorerie et dépôts de marge	94,7 %	Contrats à terme standardisés sur obligations	1,9 %
Contrats à terme standardisés sur le sucre blanc, août 2016	1,6 %	Contrats à terme standardisés sur les taux d'intérêt	0,2 %
Contrats à terme standardisés sur le yen, sept. 2016	0,8 %	Contrats à terme standardisés sur indices boursiers	0,0 %
Contrats à terme standardisés sur l'euro/JPY, sept. 2016	0,7 %	Contrats à terme standardisés sur marchandises	1,8 %
Contrats à terme standardisés sur les obligations américaines à long terme, sept. 2016	0,6 %	Contrats à terme standardisés sur monnaies	1,5 %
Contrats à terme standardisés sur les obligations d'État à long terme du Royaume-Uni, sept. 2016	0,5 %	Options	0,3 %
Contrats à terme standardisés sur les valeurs du Trésor américain à 10 ans, sept. 2016	0,4 %		
Contrats à terme standardisés sur l'euro/GBP, sept. 2016	0,3 %	Positions vendeur	
Contrats à terme standardisés sur les obligations du Canada à 10 ans, sept. 2016	0,3 %	Contrats à terme standardisés sur obligations	(0,3)%
Contrats à terme standardisés sur le réal brésilien, août 2016	0,3 %	Contrats à terme standardisés sur les taux d'intérêt	(0,0)%
Contrats à terme standardisés sur le blé, sept. 2016	0,3 %	Contrats à terme standardisés sur indices boursiers	(0,1)%
Contrats à terme standardisés sur l'eurodollar à 90 jours, sept. 2016	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur marchandises	(0,1)%
Contrats à terme standardisés sur les obligations de l'Australie à 10 ans, sept. 2016	0,2 %	Contrats à terme standardisés sur monnaies	(0,4)%
Contrats à terme standardisés sur l'argent, sept. 2016	0,2 %		
Contrats à terme standardisés n° 11 relatif au sucre	0,2 %		
Contrats à terme standardisés sur le S&P 500 E-Mini, sept. 2016	0,1 %		
Contrats à terme standardisés sur l'or, 100 oz, août 2016	0,1 %		
Contrats à terme standardisés sur les valeurs du Trésor américain à 5 ans, sept. 2016	0,1 %		
Positions vendeur			
Contrats à terme standardisés sur les bovins à vif, août 2016	(0,1)%		
Contrats à terme standardisés sur le peso mexicain, sept. 2016	(0,2)%		
Contrats à terme standardisés sur le palladium, sept. 2016	(0,2)%		
Contrats à terme standardisés sur le mini obligations à 10 ans Japon, sept. 2016	(0,3)%		
Contrats à terme standardisés sur porcs maigres, août 2016	(0,4)%		
Contrats à terme standardisés sur l'euro Bobl, sept. 2016	(0,4)%		
Contrats à terme standardisés sur l'euro Bund, sept. 2016	(0,5)%		
Total	99,5 %		
Total de l'actif net	56 251 607 \$		