

PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ EXEMPLAR

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds comprend les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du Portefeuille diversifié Exemplar (le « Portefeuille »). Si vous n'avez pas reçu les états financiers annuels avec le rapport de la direction sur le rendement du fonds, vous pouvez les obtenir, sans frais, en appelant au 877 327-6048, en écrivant à Arrow Capital Management Inc. (le « gestionnaire » ou « Arrow ») à l'adresse suivante : 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 www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent aussi obtenir, par l'un des moyens indiqués ci-dessus, les rapports financiers annuels 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 portent sur 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 figurent 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. De par leur nature, ces informations comportent de nombreuses hypothèses et ont trait à des incertitudes et des risques inhérents, d'ordre général ou particulier, qui font que les prédictions, prévisions et autres énoncés prospectifs puissent ne pas se concrétiser. Il en est ainsi des éléments associés à la performance des marchés boursiers, des 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 affectant 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 présentées 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 obtenir un rendement à long terme absolu et un rendement ajusté selon le risque élevé, avec un potentiel de 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 dans 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, WaveFront Global Asset Management Corp. (« WFGAM »), repose sur une stratégie de budgétisation des risques consistant à répartir le capital parmi les marchés et à utiliser ce capital en fonction du montant de la prime de risque intégré aux marchés. WFGAM 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 devises, sur les obligations du Trésor et sur des contrats à terme sur indice boursier.

Le degré auquel le budget de risque attribué à un marché est utilisé est alors déterminé 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 de prendre en compte les 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 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 distorsions structurelles persistantes identifiées dans les données du 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 de la trésorerie ou investir dans des titres à court terme en vue de préserver le capital ou de maintenir la liquidité, en fonction de l'appréciation continue des conditions actuelles et anticipées de l'économie et des marchés par le conseiller en valeurs.

Risque de placement

Les risques liés à un placement dans le Portefeuille sont les mêmes que ceux énoncés dans le prospectus daté du 8 juin 2017 du Portefeuille.

Le Portefeuille convient aux investisseurs en quête de croissance par une plus-value du capital à moyen ou à long terme et qui ont une tolérance au risque moyenne.

Résultats

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les actions de série F du Portefeuille ont perdu 12,3 % (perte de 20,9 % en 2016). Son indice de référence, l'indice Société Générale CTA, a pour sa part affiché un gain de 2,5 % pour le même exercice (perte de 2,9 % en 2016). Voir 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 ».

Le second semestre de 2017 a été marqué par les gains solides des positions acheteur en actions, de même que par les gains des positions acheteur du secteur des métaux et des positions vendeur en dollars américains. Ces gains ont toutefois été en grande partie contrebalancés par les pertes enregistrées par une position acheteur nette en titres à revenu fixe et par les opérations sur les titres des marchés du grain et du bétail lorsque le Portefeuille a effectué des changements entre ses positions acheteur et ses positions vendeur. La sous-pondération en actions par rapport à l'indice de référence explique, encore une fois, en grande partie (si ce n'est en totalité) l'écart entre le rendement de l'indice de référence et celui du Portefeuille pour le second semestre de 2017.

Au cours de la période, un changement majeur intervenu dans le Portefeuille a été son passage d'une exposition à des positions acheteur nettes à des positions vendeur nettes, ainsi qu'une augmentation des positions acheteur nettes dans les produits de base industriels comme les métaux de base et complexes bruts. En revanche, le Portefeuille a une position vendeur nette dans les marchandises agricoles et les produits de base autres que les métaux, qui demeurent généralement des secteurs saturés. Avec les prix déjà bas, cependant, l'exposition à ces positions vendeur est quelque peu mitigée par rapport à l'exposition aux positions acheteur dans les produits de base industriels.

Pour ce qui est de l'avenir, le rapprochement du marché baissier des obligations des marchés émergents avec le marché haussier des produits de base industriels, le marché haussier des actions étant établi, indique une reprise qui permettra peut-être finalement l'abandon des mesures d'assouplissement monétaire très accommodantes. En conséquence, l'économie pourrait vraisemblablement s'accélérer plutôt que reculer si la confiance des investisseurs demeure forte et qu'un cycle de dépenses en immobilisations ou d'investissement par les entreprises est lancé. Malheureusement, comme les évaluations des actions demeurent élevées en raison d'une décennie de reflation des actifs causée par le crédit bon marché, les risques sont aussi élevés et sous forme d'éventuels trous d'air dans les marchés des actions en cas de choc extérieur ou de panique des investisseurs.

Malgré ce risque lié à l'évaluation des actions, le rapprochement mentionné précédemment de diverses catégories d'actifs – le marché obligataire baissier et les marchés haussiers des actions et des produits de base industriels – en un seul thème plus large encourageant la prise de risque est un signe bien accueilli par l'économie dans son ensemble. Ces tendances laissent supposer que l'économie pourrait être à la croisée des chemins entre la partie haussière – la reprise ou le cycle de crise financière mondiale suivi d'une reprise soutenue par des mesures d'assouplissement monétaire de la Grande Récession – et la partie à long terme, soit une croissance structurelle sur plusieurs décennies basée sur l'évolution de la mondialisation, des technologies et de la finance et du potentiel du PIB mondial.

Cette perspective serait également favorable pour les stratégies de contrats à terme gérés basées sur les tendances. Historiquement, les indices de référence des contrats à terme gérés ont eu tendance à bien performer en contexte de hausse de taux, de marchés haussiers des produits de base, et de manière générale, d'orientation économique générale clairement définie.

Événements récents

Le 13 avril 2017, Integrated Managed Futures Corp., le conseiller en valeurs, a changé de nom pour WaveFront Global Asset Management Corp.

Opérations avec des parties liées

Au 31 décembre 2017, Arrow détenait 500 actions de série A et 8 312 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur de marché de 87 921 \$, soit 0,3 % de l'actif net total 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) et sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille à la fin de chaque jour ouvrable et payables mensuellement. Le taux annuel des frais de gestion applicable aux actions de série A du Portefeuille est de 2,00 %, celui applicable aux actions de série F est de 1,00 %, et celui applicable aux actions de série L est de 2,30 %. Les porteurs d'actions des séries I et R du Portefeuille paient des frais de gestion à un taux négocié. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les frais de gestion ont totalisé 340 981 \$ (484 908 \$ en 2016). Les frais de gestion sont payés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. L'entente de gestion ne donne aucune précision quant aux différents services. À même ces frais de gestion, le gestionnaire paie des frais au conseiller en valeurs (en l'occurrence, WFGAM), qui offre des services de gestion de portefeuille 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 payés par le Portefeuille sert à payer les commissions de suivi aux courtiers dont les clients détiennent des actions du Portefeuille. Les commissions de suivi constituent 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 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)	7,7 %	-	-	1,80 %

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 un exercice 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 pour l'exercice. Les primes de rendement sont payables chaque fois que le Portefeuille réalise un rendement supérieur au rendement record et au taux de rendement minimal. Voir le prospectus du Portefeuille daté du 8 juin 2017 pour obtenir plus de détails concernant les primes de rendement. Le rendement record au 1^{er} janvier 2017 était de 13,66 \$ pour les actions de série A, de 14,26 \$ pour les actions de série F, de 12,93 \$ pour les actions de série I, de 11,90 \$ pour les actions de série L et de 9,76 \$ pour les actions de série R. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les primes de rendement totalisaient 3 536 \$ (21 802 \$ en 2016). Les primes de rendement sont calculées et comptabilisées 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 comptabilisées 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 lui impute.

Faits saillants de nature financière

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 sont présentés compte tenu des charges imputées au Portefeuille.

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE A					
Exercices clos les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$	10,02 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,05	0,06	0,06	0,03	0,07
Total des charges	(0,40)	(0,50)	(0,71)	(0,36)	(0,22)
Gains (pertes) réalisés	(1,38)	(2,52)	2,40	1,22	0,68
Gains (pertes) latents	0,21	0,12	(0,61)	0,08	0,28
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(1,52) \$	(2,84) \$	1,14 \$	0,97 \$	0,81 \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	9,27 \$	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE A					
Exercices clos les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 905 \$	3 856 \$	5 655 \$	7 245 \$	12 977 \$
Nombre d'actions en circulation	205 558	360 986	415 011	570 704	1 196 227
Ratio des frais de gestion ^{3,8}	2,95 %	2,88 %	5,17 %	4,04 %	3,05 %
Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4,8}	2,95 %	2,88 %	5,17 %	4,12 %	3,50 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6,8}	1,18 %	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %
Valeur liquidative par action	9,27 \$	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F					
Exercices clos les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$	10,41 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,05	0,04	0,05	0,07	0,09
Total des charges	(0,32)	(0,39)	(0,67)	(0,80)	(0,26)
Gains (pertes) réalisés	(1,54)	(2,79)	2,27	2,70	0,80
Gains (pertes) latents	0,25	0,12	(0,57)	0,18	0,33
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(1,56) \$	(3,02) \$	1,08 \$	2,15 \$	0,96 \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	10,02 \$	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE F					
Exercices clos les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative (en milliers) ¹	10 094 \$	16 726 \$	22 456 \$	26 579 \$	15 530 \$
Nombre d'actions en circulation	1 007 359	1 463 507	1 554 720	1 990 816	1 362 244
Ratio des frais de gestion ^{3,8}	1,92 %	1,82 %	3,77 %	4,87 %	1,98 %
Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4,8}	1,92 %	1,82 %	3,77 %	5,04 %	2,42 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6,8}	1,18 %	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %
Valeur liquidative par action	10,02 \$	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I					
Périodes closes les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$	9,27 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,05	0,04	0,05	0,05	0,11
Total des charges	(0,15)	(0,16)	(0,66)	(0,67)	(0,29)
Gains (pertes) réalisés	(1,44)	(2,54)	2,24	2,29	0,89
Gains (pertes) latents	0,09	0,10	(0,57)	0,16	0,36
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(1,45) \$	(2,56) \$	1,06 \$	1,83 \$	1,07 \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	9,33 \$	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE I					
Périodes closes les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 749 \$	7 535 \$	9 190 \$	7 836 \$	5 130 \$
Nombre d'actions en circulation	187 435	718 833	705 240	657 665	498 211
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	0,37 %	0,30 %	2,62 %	6,10 %	0,48 %*
Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4 8}	0,37 %	0,30 %	2,62 %	6,26 %	0,92 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	n/a	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	1,18 %	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %
Valeur liquidative par action	9,33 \$	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L					
Périodes closes les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$	8,90 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,04	0,04	0,04	0,05	0,07
Total des charges	(0,37)	(0,45)	(0,51)	(0,57)	(0,19)
Gains (pertes) réalisés	(1,19)	(2,20)	1,74	1,92	0,58
Gains (pertes) latents	0,21	0,09	(0,44)	0,13	0,24
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(1,31) \$	(2,52) \$	0,83 \$	1,53 \$	0,70 \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	7,99 \$	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE L					
Exercices clos les 31 décembre					
	2017	2016	2015	2014	2013
Valeur liquidative (en milliers) ¹	877 \$	1 117 \$	1 575 \$	1 784 \$	1 330 \$
Nombre d'actions en circulation	109 794	121 072	133 351	161 645	138 538
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	3,20 %	3,11 %	5,04 %	6,61 %	3,41 %
Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4 8}	3,20 %	3,11 %	5,04 %	6,75 %	3,85 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	1,18 %	1,02 %	0,88 %	1,04 %	0,94 %
Valeur liquidative par action	7,99 \$	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE R			
Périodes closes les 31 décembre			
	2017	2016	2015[†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	7,90 \$	9,96 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,03	0,02	0,00
Total des charges	(0,20)	(0,25)	0,03
Gains (pertes) réalisés	(0,90)	(1,95)	(0,09)
Gains (pertes) latents	0,25	0,07	0,02
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(0,82) \$	(2,11) \$	(0,04) \$
Distributions²			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-
Dividendes	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	6,95 \$	7,90 \$	9,96 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE R			
Périodes closes les 31 décembre			
	2017	2016	2015[†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	18 911 \$	12 664 \$	13 224 \$
Nombre d'actions en circulation	2 721 578	1 602 562	1 327 895
Ratio des frais de gestion ^{3,8}	1,63 %	1,65 %	0,07 %*
Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4,8}	1,63 %	1,65 %	0,07 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6,8}	1,18 %	1,02 %	0,88 %*
Valeur liquidative par action	6,95 \$	7,90 \$	9,96 \$

[†]Les opérations sur les actions de série R ont commencé le 10 novembre 2015.

* Les ratios ont été annualisés.

1. L'actif net par action présenté se rapporte à l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables déterminé conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») et est tiré des états financiers du Portefeuille. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action entre le début et la fin de la période.
2. Les distributions, s'il y a lieu, sont réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille à la discrétion des porteurs d'actions sous-jacentes.
3. Le ratio des frais de gestion est calculé en fonction du total des charges (à l'exclusion des commissions et des autres coûts de transactions) de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice. Le ratio des frais de gestion est calculé conformément à la partie 15 du Règlement 81-106 et comprend, par conséquent, la prime de rendement, dont le montant était auparavant présenté séparément.
4. Le gestionnaire peut absorber ou abandonner certains frais que le Portefeuille devrait autrement payer. Le montant pris absorbé ou abandonné (s'il y a lieu) est déterminé chaque année à la discrétion du gestionnaire. Le gestionnaire peut mettre fin en tout temps à ces absorptions ou abandons.
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 exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Portefeuille.

8. Le ratio des frais de gestion, le ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges et le ratio des frais d'opérations pour les exercices clos en 2016, en 2015, en 2014 et en 2013 ont été retraités pour refléter le reclassement de certains coûts de transactions liés aux droits de garde encourus dans le cadre d'achats et de ventes de titres.

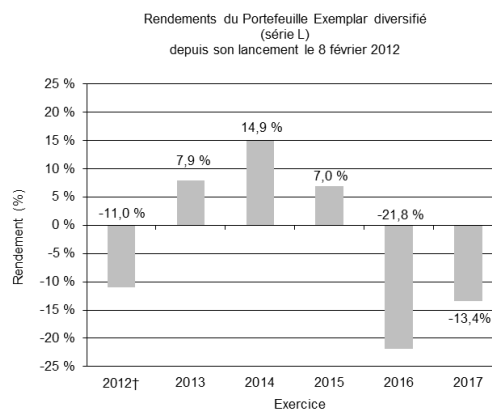
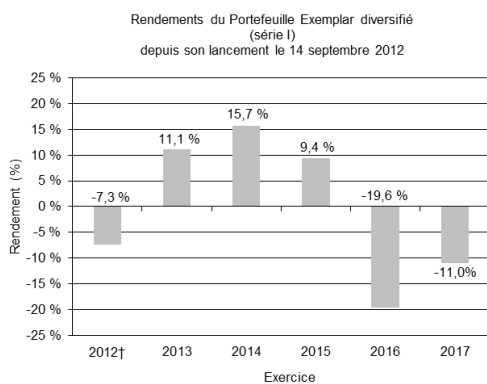
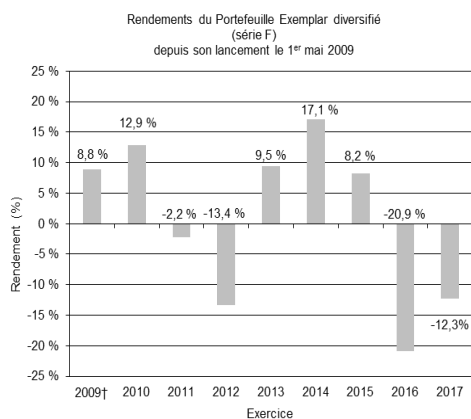
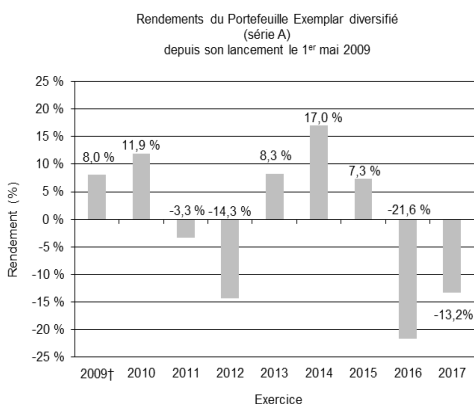
Rendement passé

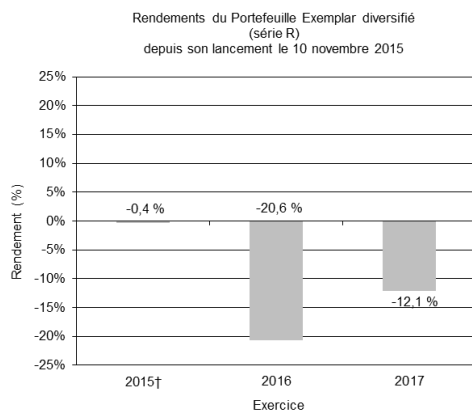
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Portefeuille au cours des exercices indiqués ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille. Si votre placement dans le Portefeuille est détenu hors d'un régime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





†Les rendements indiqués ne portent pas sur un exercice complet.

Rendements composés annuels (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement total composé annuel 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 2017. Les rendements relatifs présentent le rendement du Portefeuille comparativement à celui de son indice de référence.

	1 an	3 ans	5 ans	Annualisé depuis l'établissement
Série A	(13,2) %	(10,0) %	(1,5) %	(0,9) %
Série F	(12,3) %	(9,1) %	(0,8) %	0,0 %
Série I	(11,0) %	(7,8) %	0,1 %	(0,9) %
Série L	(13,4) %	(10,2) %	(2,1) %	(3,7) %
Série R	(12,1) %	s. o.	s. o.	(15,6) %
Indice Société Générale CTA	2,5 %	(0,1) %	3,0 %	1,7 %

Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2017

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	Positions acheteur Exposition [†] (%)	Positions vendeur Exposition [†] (%)	25 principaux titres en portefeuille [†]	%
Contrats à terme normalisés sur obligations	30,0	(338,1)	Positions acheteur	
Contrats à terme normalisés sur marchandises	74,4	(64,7)	Trésorerie et équivalents de trésorerie	95,6
Contrats à terme normalisés sur taux d'intérêt	12,4	(220,7)	Contrats à terme normalisés EURO/CHF	43,3
Contrats à terme normalisés sur devises	110,6	(10,4)	Contrats à terme normalisés EURO/JPY	25,9
Contrats à terme normalisés sur indice	69,2	-	Contrats à terme normalisés sur gilts position acheteur	17,1
Options	0,2	-	Contrats de change à terme sur l'euro	16,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	95,6	-	Contrats à terme E-mini sur l'indice S&P 500	15,5
Autres actifs nets	0,3	-	Contrats à terme normalisés sur le palladium	12,3
	392,7	(633,9)	Contrats à terme normalisés sur l'indice S&P/TSE 60	12,0
			Contrats à terme normalisés sur l'indice SPI 200	11,9
			Contrats à terme normalisés sur obligations de 10 ans de l'Australie	11,7
			Contrats à terme E-Mini sur l'indice Nasdaq 100	11,0
			Contrats à terme normalisés sur le dollar australien	10,8
			Contrats à terme normalisés sur le cuivre	9,6
			Contrats à terme normalisés sur le mazout domestique	9,4
			Contrats à terme normalisés sur le pétrole brut Brent	8,8
			Principales positions acheteur en pourcentage de la valeur liquidative totale	311,3
			Positions vendeur	
			Contrats à terme normalisés sur l'euro de 90 jours	(205,3)
			Contrats à terme normalisés EURO-BOBL	(124,3)
			Contrats à terme normalisés mini sur obligations à 10 ans du Japon	(56,2)
			Contrats à terme normalisés EURO-BUND	(53,1)
			Contrats à terme normalisés sur obligations de 5 ans du Trésor des États-Unis	(47,0)
			Contrats à terme normalisés sur obligations de 10 ans du Canada	(33,4)
			Contrats à terme normalisés sur obligations de 10 ans du Trésor des États-Unis	(24,2)
			Contrats à terme normalisés sur les acceptations bancaires de 90 jours	(15,4)
			Contrats de change à terme sur le yen	(10,4)
			Contrats à terme normalisés sur 10 tonnes de café Robusta	(8,0)
			Principales positions vendeur en pourcentage de la valeur liquidative totale	(577,3)
			Total (en %)	(266,0)
			Valeur liquidative totale (en millions de \$)	33,5

[†] Les positions dans des contrats à terme normalisés sont calculées en fonction de leur valeur notionnelle.