

PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ EXEMPLAR

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018

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 l'adresse www.arrow-capital.com ou le site de SEDAR à l'adresse 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 relatifs, 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 sensiblement 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 supposent de nombreuses hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents, d'ordre général ou particulier, qui font que les prédictions, prévisions et autres énoncés prospectifs peuvent 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 des 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 réaliser des rendements à long terme supérieurs en termes absolus et corrigés du risque, tout en maintenant une faible corrélation avec les marchés mondiaux des actions et des titres à revenu fixe, par la sélection et la gestion de positions acheteur et vendeur dans un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale, composé de contrats à terme normalisés ou de gré à gré, d'options et d'autres instruments dérivés sur les produits agricoles et d'élevage, les métaux, l'énergie, les monnaies, les taux d'intérêt et les indices boursiers.

La principale stratégie de placement du conseiller en valeurs du Portefeuille, WaveFront Global Asset Management Corp. (« WFGAM »), repose sur une budgétisation des risques consistant à répartir le capital parmi les marchés et à utiliser ce capital en fonction de la prime de risque anticipée dans les cours. WFGAM a recours à un budget de risque fixe qui cible un écart-type à la baisse inférieur à 13 % en moyenne et en chiffres annualisés, sur le long terme. L'écart-type à la baisse est une mesure du risque qui se concentre sur les rendements se situant en deçà d'un 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 mondiaux de contrats à terme normalisés sur marchandises agricoles et industrielles, et l'autre portion de 50 % est attribuée aux marchés mondiaux des contrats à terme normalisés sur devises, sur obligations du Trésor et sur indices boursiers.

Le degré auquel le budget de risque attribué à un marché est utilisé est alors déterminé selon la position nette de plusieurs stratégies de négociation ou algorithmes qui analysent les cours du marché afin de déceler les primes de risque constantes et les variations 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 versés à la trésorerie. En plus de la principale stratégie de placement, 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 négocie à l'échelle mondiale sur des marchés extrêmement liquides qui peuvent comprendre, mais sans s'y limiter, toutes les bourses de contrats à terme des États-Unis et du 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 dans le but de préserver le capital ou de maintenir la liquidité, selon l'évaluation du conseiller en valeurs concernant les conditions économiques et boursières actuelles et prévues.

Risque de placement

Les risques liés à un placement dans le Portefeuille sont les mêmes que ceux énoncés dans le prospectus du Portefeuille daté du 8 juin 2018. Aucun changement important de nature à modifier le niveau de risque global du Portefeuille n'est intervenu au cours de l'exercice.

Le Portefeuille convient aux investisseurs qui cherchent à réaliser une croissance à moyen ou à long terme par la plus-value du capital, et qui ont une tolérance au risque moyenne.

Résultats

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les actions de série F du Portefeuille ont perdu 12,1 % (perte de 12,3 % en 2017). Son indice de référence, l'indice Société Générale CTA, a pour sa part affiché une perte de 5,8 % pour le même exercice (gain de 2,5 % en 2017). Voir la rubrique « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries. 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 secteur des contrats à terme gérés a connu, en 2018, des difficultés pour la troisième année consécutive. Le Portefeuille diversifié Exemplar a enregistré des pertes sur les actions à deux reprises, une fois en raison des coûts d'opportunité liés au positionnement du portefeuille en vue de tirer parti du cycle haussier prolongé, l'autre en essayant de générer des gains

dans un important marché baissier. La stratégie liée aux actions, qui avait grandement contribué à la performance positive en 2017 en faisant contrepoids aux pertes sur les produits de base, a eu l'effet inverse en 2018. Même si le secteur du pétrole brut a contribué à la performance au premier semestre, le Portefeuille n'a tiré avantage que de tendances secondaires dans le secteur des produits de base, et ces tendances étaient très différentes des grands mouvements que l'on a pu constater la plupart du temps, au moins dans un secteur, depuis les années 1920. Malgré la conjoncture peu favorable pour les actions et les produits de base, la stratégie a été avantageuse en décembre, car elle a permis de réduire l'exposition aux risques dès le début d'une baisse des marchés. Un peu plus de la moitié seulement du budget de risque a alors été utilisé, ce qui démontre que la stratégie est plus qu'efficace lorsqu'il s'agit de générer des rendements positifs pendant les périodes de turbulences sur les marchés. Les produits de base non plus n'ont pas réagi à l'aversion au risque comme ils le feraient habituellement dans un véritable marché baissier.

La performance du Portefeuille pour l'année s'est comparée assez favorablement à celle des indices de référence, et la surpondération relative des produits de base par rapport à la plupart des autres gestionnaires de la catégorie a été particulièrement avantageuse au deuxième semestre.

Il est maintenant peu réaliste de s'attendre à des tendances divergentes fondées sur les fondamentaux de l'offre et de la demande, qu'on associe généralement à de bonnes conditions économiques. En effet, les incertitudes macroéconomiques sont élevées et les corrélations entre les marchés bondissent pour diverses raisons. Le retrait des mesures d'assouplissement quantitatif et la normalisation des taux d'intérêt par la banque centrale américaine demeurent une source d'incertitude pour l'économie mondiale. La récente divergence entre les taux américains et ceux des autres pays est flagrante et pourrait entraîner d'importantes tendances macroéconomiques particulièrement avantageuses pour les stratégies fondées sur le momentum. La priorité du Portefeuille diversifié Exemplar sera toujours d'obtenir d'excellents rendements positifs pendant les périodes de turbulences sur les marchés. Les rendements du Portefeuille ne devraient pas être corrélés à ceux des marchés lorsque le contexte est normal, mais il semble que les politiques monétaires d'exception actuelles ne permettent pas un retour à la normalité.

Les stratégies de contrats à terme gérés basées sur les tendances sont particulièrement importantes en dépit de l'incertitude liée aux mesures d'assouplissement quantitatif, ou peut-être en raison de cette incertitude.

Événements récents

Aucun événement récent n'est à signaler pour la période.

Opérations avec des parties liées

Au 31 décembre 2018, Arrow détenait 500 actions de série A et 5 493 actions de série F du Portefeuille, ce qui représente une valeur de marché de 52 438 \$, soit 0,2 % 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). Ces frais représentent un pourcentage de la valeur liquidative du Portefeuille et sont comptabilisés à la clôture de chaque jour ouvrable et versés mensuellement. Le taux annuel des frais de gestion du Portefeuille s'élève à 2,00 % pour les actions de série A, à 1,00 % pour les actions de série F et à 2,30 % pour les actions de série L. 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 2018, les frais de gestion ont totalisé 300 413 \$ (340 981 \$ en 2017). Les frais de gestion sont payés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. Ces services ne sont pas décrits en détail dans l'entente de gestion. 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; elles sont 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)	48,5 %	-	-	34,6 %

* Les commissions de suivi, qui étaient calculées pour l'ensemble du Fonds, sont calculées par série depuis 2018.

En outre, le Portefeuille paie à Arrow une prime de rendement (la « prime de rendement ») correspondant à 20 % de l'excédent du rendement du Portefeuille sur un exercice par rapport au seuil maximum (le « seuil maximum ») du Portefeuille. Aucune prime de rendement n'est payable si un taux de rendement annuel minimal de 6 % n'est pas atteint pour l'exercice. La prime de rendement est exigible chaque fois que le Portefeuille réalise un rendement supérieur au seuil maximum et au taux de rendement minimal. Voir le prospectus du Portefeuille daté du 8 juin 2017 pour obtenir plus de détails concernant la prime de rendement. Le seuil maximum au 1^{er} janvier 2018 était de 13,56 \$ pour les actions de série A, de 13,71 \$ pour les actions de série F, de 12,11 \$ pour les actions de série I, de 11,30 \$ pour les actions de série L et de 8,48 \$ pour les actions de série R. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, la prime de rendement s'est élevée à 10 093 \$ (3 536 \$ en 2017). La prime de rendement est calculée quotidiennement de sorte que, à la fin de chaque jour et dans la mesure du possible, le cours de l'action reflète toute prime de rendement à verser par le Portefeuille. La prime de rendement est calculée et comptabilisée chaque jour, mais n'est versée qu'après la fin de l'exercice, en fonction du rendement annuel réel du Portefeuille.

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 données proviennent des états financiers du Portefeuille et sont présentées après déduction des charges qui lui ont été imputées.

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE A					
Exercices clos les 31 décembre					
	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,27 \$	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$	10,85 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,10	0,05	0,06	0,06	0,03
Total des charges	(0,35)	(0,40)	(0,50)	(0,71)	(0,36)
Gains (pertes) réalisés	(1,01)	(1,38)	(2,52)	2,40	1,22
Gains (pertes) latents	(0,02)	0,21	0,12	(0,61)	0,08
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(1,28) \$	(1,52) \$	(2,84) \$	1,14 \$	0,97 \$
Distributions²					
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	8,06 \$	9,27 \$	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE A

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 199 \$	1 905 \$	3 856 \$	5 655 \$	7 245 \$
Nombre d'actions en circulation	148 707	205 558	360 986	415 011	570 704
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	2,90 %	2,95 %	2,88 %	5,17 %	4,04 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou absorptions ^{4 8}	3,04 %	2,95 %	2,88 %	5,17 %	4,12 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	1,26 %	1,18 %	1,02 %	0,88 %	1,04 %
Valeur liquidative par action	8,06 \$	9,27 \$	10,68 \$	13,63 \$	12,69 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE F

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	10,02 \$	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$	11,40 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,11	0,05	0,04	0,05	0,07
Total des charges	(0,28)	(0,32)	(0,39)	(0,67)	(0,80)
Gains (pertes) réalisés	(1,09)	(1,54)	(2,79)	2,27	2,70
Gains (pertes) latents	0,01	0,25	0,12	(0,57)	0,18
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(1,25) \$	(1,56) \$	(3,02) \$	1,08 \$	2,15 \$
Distributions²					
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	8,81 \$	10,02 \$	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE F

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014
Valeur liquidative (en milliers) ¹	7 890 \$	10 094 \$	16 726 \$	22 456 \$	26 579 \$
Nombre d'actions en circulation	895 368	1 007 359	1 463 507	1 554 720	1 990 816
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,82 %	1,92 %	1,82 %	3,77 %	4,87 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou absorptions ^{4 8}	1,96 %	1,92 %	1,82 %	3,77 %	5,04 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	1,26 %	1,18 %	1,02 %	0,88 %	1,04 %
Valeur liquidative par action	8,81 \$	10,02 \$	11,43 \$	14,44 \$	13,35 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE I

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,33 \$	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$	10,30 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,10	0,05	0,04	0,05	0,05
Total des charges	(0,13)	(0,15)	(0,16)	(0,66)	(0,67)
Gains (pertes) réalisés	(1,01)	(1,44)	(2,54)	2,24	2,29
Gains (pertes) latents	0,09	0,09	0,10	(0,57)	0,16
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(0,95) \$	(1,45) \$	(2,56) \$	1,06 \$	1,83 \$
Distributions²					
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	8,33 \$	9,33 \$	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE I

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014
Valeur liquidative (en milliers) ¹	1 847 \$	1 749 \$	7 535 \$	9 190 \$	7 836 \$
Nombre d'actions en circulation	221 635	187 435	718 833	705 240	657 665
Ratio des frais de gestion ^{3,8}	0,31 %	0,37 %	0,30 %	2,62 %	6,10 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4,8}	0,45 %	0,37 %	0,30 %	2,62 %	6,26 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6,8}	1,26 %	1,18 %	1,02 %	0,88 %	1,04 %
Valeur liquidative par action	8,33 \$	9,33 \$	10,48 \$	13,03 \$	11,92 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE L

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	7,99 \$	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$	9,60 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,09	0,04	0,04	0,04	0,05
Total des charges	(0,32)	(0,37)	(0,45)	(0,51)	(0,57)
Gains (pertes) réalisés	(0,89)	(1,19)	(2,20)	1,74	1,92
Gains (pertes) latents	(0,03)	0,21	0,09	(0,44)	0,13
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(1,15) \$	(1,31) \$	(2,52) \$	0,83 \$	1,53 \$
Distributions²					
Dividendes	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	6,94 \$	7,99 \$	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE L

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014
Valeur liquidative (en milliers) ¹	567 \$	877 \$	1 117 \$	1 575 \$	1 784 \$
Nombre d'actions en circulation	81 720	109 794	121 072	133 351	161 645
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	3,12 %	3,20 %	3,11 %	5,04 %	6,61 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	3,29 %	3,20 %	3,11 %	5,04 %	6,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	1,26 %	1,18 %	1,02 %	0,88 %	1,04 %
Valeur liquidative par action	6,94 \$	7,99 \$	9,23 \$	11,81 \$	11,04 \$

ACTIF NET PAR ACTION DE SÉRIE R

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 [†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	6,95 \$	7,90 \$	9,96 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,08	0,03	0,02	0,00
Total des charges	(0,18)	(0,20)	(0,25)	0,03
Gains (pertes) réalisés	(0,84)	(0,90)	(1,95)	(0,09)
Gains (pertes) latents	(0,08)	0,25	0,07	0,02
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(1,02) \$	(0,82) \$	(2,11) \$	(0,04) \$
Distributions²				
Dividendes	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-
Total des distributions	- \$	- \$	- \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	6,13 \$	6,95 \$	7,90 \$	9,96 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE R

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	12 159 \$	18 911 \$	12 664 \$	13 224 \$
Nombre d'actions en circulation	1 983 916	2 721 578	1 602 562	1 327 895
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,49 %	1,63 %	1,65 %	0,07 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	1,68 %	1,63 %	1,65 %	0,07 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	1,26 %	1,18 %	1,02 %	0,88 %*
Valeur liquidative par action	6,13 \$	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 certaines charges ou renoncer à certains frais que le Portefeuille devrait autrement payer. Le montant des charges absorbées par le gestionnaire ou des frais auxquels il renonce (s'il y a lieu) est déterminé chaque année à sa discrétion. Le gestionnaire peut mettre fin en tout temps à ces absorptions ou renonciations.
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. Le taux de rotation du Portefeuille est nul, car il ne détient que des instruments dérivés.
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 renonciations ou absorptions et le ratio des frais d'opérations pour les exercices clos en 2016, en 2015, en 2014 et en 2013 ont été retraités par suite du reclassement de certains coûts de transactions liés aux droits de garde engagés dans le cadre d'achats et de ventes de titres.

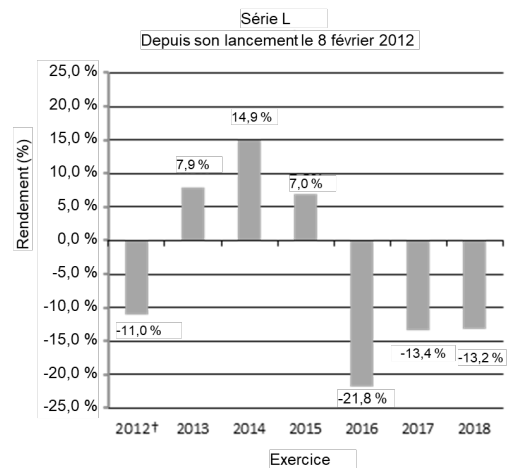
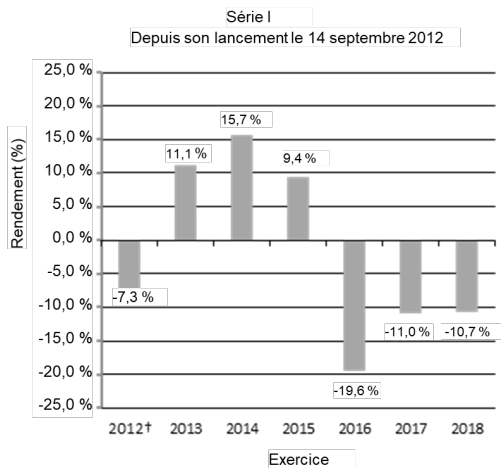
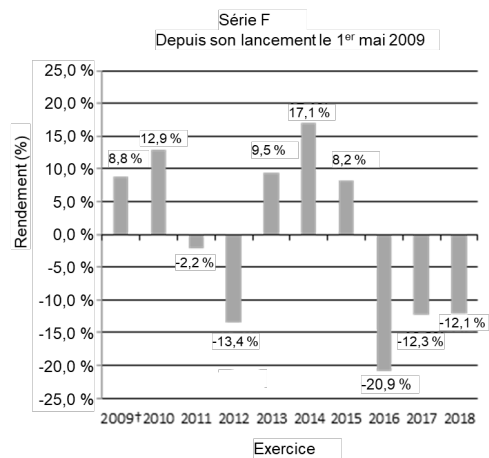
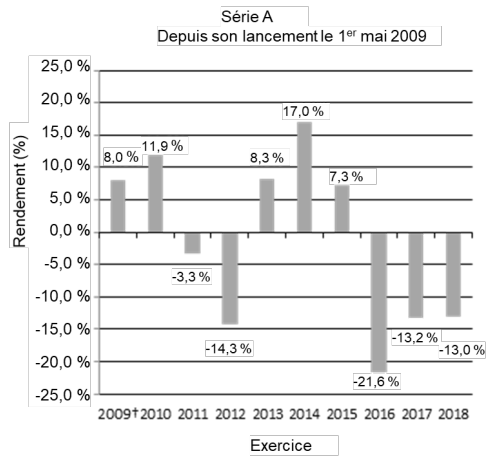
Rendement passé

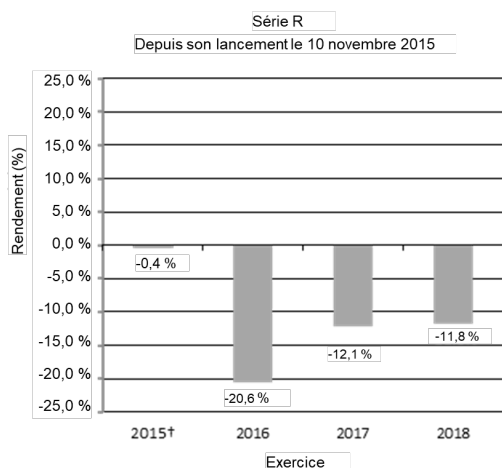
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Portefeuille au cours des exercices indiqués ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Portefeuille. Si votre placement dans le Portefeuille est détenu hors d'un régime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





† Le rendement indiqué ne porte 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 2018. 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	(13,0 %)	(16,0 %)	(5,8 %)	(2,2 %)
Série F	(12,1 %)	(15,2 %)	(5,0 %)	(1,3 %)
Série I	(10,7 %)	(13,8 %)	(4,1 %)	(2,6 %)
Série L	(13,2 %)	(16,3 %)	(6,3 %)	(5,2 %)
Série R	(11,8 %)	s. o.	s. o.	(14,4 %)
Indice Société Générale CTA	(5,8 %)	(2,1 %)	1,6 %	0,9 %

Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2018

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	58,0	(68,4)	Positions acheteur	
Contrats à terme normalisés sur marchandises	14,7	(77,4)	Contrats à terme normalisés sur taux Euribor de 3 mois	351,4
Contrats à terme normalisés sur devises	11,5	(76,1)	Contrats à terme normalisés sur les acceptations bancaires	202,4
Contrats à terme normalisés sur indices	0,0	(51,6)	Contrats à terme normalisés sur l'euro de 90 jours	96,8
Contrats à terme normalisés sur taux d'intérêt	681,7	0,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie	95,8
Options	0,1	0,0	Contrats à terme normalisés sur obligations de 10 ans de l'Australie	33,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	95,8	0,0	Contrats à terme normalisés sur les acceptations bancaires de 90 jours	28,3
Autres actifs nets	0,1	-	Contrats à terme normalisés sur gilts position acheteur	16,3
Total	861,9	(273,5)	Contrats à terme normalisés EURO/GBP	10,8
			Contrats à terme normalisés sur obligations de 10 ans du Canada	7,5
			Principales positions acheteur, en pourcentage de la valeur liquidative totale	842,7
			Positions vendeur	
			Contrats à terme normalisés mini sur obligations à 10 ans du Japon	(37,0)
			Contrats à terme normalisés sur le dollar canadien	(29,3)
			Contrats à terme normalisés EURO-BOBL	(17,5)
			Contrats à terme normalisés sur l'indice S&P/TSX 60	(13,8)
			Contrats à terme normalisés sur le dollar australien	(13,4)
			Contrats à terme normalisés sur l'aluminium HG	(9,9)
			Contrats à terme normalisés sur l'indice SPI 200	(9,6)
			Contrats à terme normalisés sur la livre sterling	(9,2)
			Contrats à terme normalisés sur le coton n 2	(8,5)
			Contrats à terme normalisés sur l'euro FX	(7,5)
			Contrats à terme normalisés EURO/JPY	(7,4)
			Contrats à terme normalisés EURO/CHF	(7,4)
			Contrats à terme normalisés sur l'indice DAX	(7,0)
			Contrats à terme normalisés E-mini sur l'indice S&P 500	(6,5)
			Contrats à terme normalisés sur le canola	(6,3)
			Contrats à terme normalisés sur 10 tonnes de café Robusta	(6,1)
			Principales positions vendeur, en pourcentage de la valeur liquidative totale	(196,4)
			Total (en %)	646,3
			Valeur liquidative totale (en millions de \$)	23,7

(*) Les positions dans des contrats à terme normalisés sont calculées en fonction de leur valeur notionnelle.