

## FONDS EXEMPLAR DE PERFORMANCE RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour le semestre clos le 30 juin 2015

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds comprend les faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels non audités complets du Fonds Exemlar de performance (le « Fonds »). 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](http://www.arrow-capital.com) ou le site de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de titres peuvent aussi obtenir, par l'une des méthodes ci-dessus, les rapports financiers semestriels non audités du Fonds, les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration ou l'information trimestrielle sur les opérations du Fonds.

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

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

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

## **Analyse du rendement par la direction**

### **Objectif et stratégies de placement**

L'objectif de placement du Fonds consiste à dégager une plus-value du capital, tant à court terme qu'à long terme, principalement par la sélection et la gestion de titres de capitaux propres canadiens.

Pour atteindre son objectif de placement, le Fonds investit surtout dans des sociétés canadiennes à moyenne et à forte capitalisation. De façon générale, on ne prévoit pas investir plus de 20 % de l'actif du Fonds en fonction d'autres thèmes de placement. Le Fonds peut également investir dans des obligations et d'autres titres de créance si les conditions financières sont favorables. Il ne se spécialise pas dans un secteur d'activité particulier, mais il investit dans des secteurs qui offrent le meilleur potentiel de dégager des rendements exceptionnels à chaque étape du cycle économique et du cycle du marché.

Le Fonds peut suivre une approche de placement plus concentrée, de temps à autre, surpondérant certaines régions ou certains secteurs d'activité lorsqu'Arrow le juge approprié. C'est pourquoi les pondérations du Fonds sont susceptibles d'être considérablement différentes de celles de l'indice composé de rendement global S&P/TSX (ou de son successeur).

Le Fonds 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. Il peut aussi investir dans des titres étrangers qui recèlent des caractéristiques similaires à celles décrites ci-dessus.

Le Fonds peut également avoir recours à des instruments dérivés, comme les options, les contrats à terme et les contrats à terme standardisés, à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture. Ces instruments dérivés peuvent protéger le Fonds contre les pertes résultant de la variation du cours des placements du Fonds et de son exposition aux monnaies de même qu'au risque de marché. Ils peuvent également être utilisés pour obtenir une exposition à des titres individuels et à des marchés plutôt que d'acheter les titres directement. S'ils sont utilisés à des fins autres que de couverture, ces instruments dérivés respecteront les objectifs de placement du Fonds et les lois en valeurs mobilières applicables. Les options acquises à des fins autres que de couverture ne représenteront pas plus de 10 % de l'actif net du Fonds. De façon générale, on ne prévoit pas investir plus de 30 % de l'actif du Fonds dans des titres situés à l'extérieur du Canada.

Le Fonds peut également effectuer des ventes à découvert en vertu d'une dispense obtenue des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. De façon générale, la vente à découvert peut offrir au Fonds des possibilités de gains lorsque les marchés sont volatils ou en baisse. Alors que la vente à découvert ne sera utilisée par le Fonds qu'en guise de complément à sa stratégie de placement principale (dont il a été question ci-dessus), Arrow fera appel à la même analyse fondamentale qu'elle utilise pour déterminer si les titres d'un émetteur particulier devraient être vendus à découvert. Lorsque l'analyse donne une perspective favorable, la possibilité de placement est envisagée à des fins d'achat. Lorsque l'analyse produit une perspective défavorable, la possibilité de placement est envisagée à des fins de vente à découvert. Le Fonds ne se livrera à des ventes à découvert que s'il respecte certaines limites et certaines conditions, notamment :

- i) le Fonds vendra à découvert uniquement des titres liquides qui sont négociés en bourse ou certaines obligations d'État, ii) le Fonds limitera ses ventes à découvert pour un seul émetteur à 5 % de son actif net et ses positions vendeur globales à 20 % de son actif net, iii) le Fonds détiendra une couverture en espèces d'un montant (comprenant les actifs du Fonds déposés auprès de prêteurs) qui représente au moins 150 % du total de la valeur marchande de tous les titres vendus à découvert, et iv) le Fonds déposera des garanties uniquement auprès de créanciers qui sont des institutions financières réglementées ou des courtiers inscrits au Canada.

### **Risque de placement**

Les risques d'investir dans le Fonds sont conformes à ceux présentés dans son prospectus simplifié. Aucun changement important ayant eu des répercussions sur le risque d'ensemble du Fonds n'est survenu au cours de la période.

Ce Fonds convient aux épargnants qui sont en quête du potentiel d'appréciation du capital à long terme que recèlent les sociétés canadiennes et à l'aise avec les ventes à découvert. Pour investir dans ce Fonds, les investisseurs doivent afficher une tolérance modérée au risque.

## Résultats

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, les parts de série A du Fonds ont gagné 7,0 % (6,9 % du 24 mars 2014 au 30 juin 2014), alors que l'indice de rendement global S&P/TSX, indice de référence canadien, a progressé de 0,9 % (6,4 % du 24 mars 2014 au 30 juin 2014). Veuillez vous reporter à la section « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries du Fonds. Le rendement des autres séries du Fonds diffère de celui des parts de série A, principalement en raison des différentes charges imputées à chaque série, comme il est indiqué à la section « Frais de gestion ».

Le prix du pétrole s'affaiblit depuis que l'OPEP a annoncé, lors de sa rencontre en novembre 2014, sa décision de défendre sa part de marché, et ce, au détriment du prix de cette marchandise. Il est devenu évident, aux yeux des investisseurs, que cette baisse aurait des incidences négatives sur l'économie canadienne, la demande d'exportation des ressources du pays subissant non seulement les contrecoups de la surabondance de pétrole à l'échelle internationale, mais aussi de la léthargie de l'économie mondiale. Par conséquent, en 2015, nous avons structuré le portefeuille de façon à tirer parti des perspectives économiques plus attrayantes aux États-Unis. Nous avons accru notre participation aux sociétés américaines affichant une croissance interne solide et nous tentons de repérer des entreprises canadiennes qui sont fortement exposées aux États-Unis et aux économies plus vigoureuses de l'Europe du Nord. Au cours du premier semestre de 2015, nos positions dans Valeant Pharmaceuticals, Constellation Software et Services financiers Élément ont fourni l'apport le plus notable au rendement du Fonds, enregistrant des hausses respectives de 67 %, de 44 % et de 40 %. Ces trois sociétés tirent d'importants profits des États-Unis et s'inscrivent parfaitement dans nos principaux thèmes de placement, soit les regroupements au sein des industries et la croissance par acquisition. Nous nous concentrons toujours sur ces thèmes, que nous considérons comme étant des antidotes à la stagnation de la croissance mondiale. En fait, Services financiers Élément a récemment annoncé avoir conclu une entente visant l'acquisition de la presque totalité des activités de gestion de la flotte de General Electric, accord susceptible de changer la donne. Cette acquisition accroîtra l'exposition de Élément aux États-Unis, au Mexique, à l'Australie et à la Nouvelle-Zélande et marquera un pas de plus dans son positionnement à titre de principal intervenant de l'industrie des services financiers du monde entier.

Nos prévisions voulant que l'économie canadienne se replie en 2015 se sont avérées justes, le faible prix de l'énergie ayant incité les entreprises à mettre en veilleuse ou à réévaluer de nombreux projets, ce qui a eu pour effet de réduire les dépenses en capital et le nombre d'emplois, plus particulièrement en Alberta et en Saskatchewan. La victoire inattendue du NPD en Alberta a exacerbé ce contexte déjà éprouvant, ayant fait naître un climat d'incertitude à l'égard des politiques futures du gouvernement. Par ailleurs, même nos prévisions les plus pessimistes n'ont pas su anticiper les effets ravageurs des températures hivernales exceptionnellement froides sur l'économie nord-américaine. Cela dit, nous avons observé plusieurs signes avant-coureurs d'un retour à une croissance saine de l'économie américaine. Cependant, nous n'entrevoions pas de situation semblable au Canada, le redressement du prix des marchandises étant nécessaire pour que ce pays reprenne la voie de la croissance. Une telle reprise semble toutefois peu probable. Pour sa part, l'économie de la Chine a ralenti et il faudra, selon nous, compter plusieurs années avant que ce pays retrouve son appétit pour les marchandises. Les perspectives relatives à l'Europe reprennent sans aucun doute du mieux, mais la croissance de la région devrait demeurer sporadique au cours des prochaines années en raison de la persistance de problèmes structurels. À la lumière de la liste interminable de problèmes géopolitiques à l'échelle mondiale, nous ne pouvons qu'entrevoir des perspectives économiques ternes.

Comme nous l'avions prévu l'an dernier, les politiques monétaires varient selon les différents continents. Alors que la zone euro et la Chine maintiennent leurs politiques accommodantes pour stimuler leurs économies léthargiques, le seul enjeu important pour les marchés américains réside dans le moment que choisira M<sup>me</sup> Yellen, présidente de la Réserve fédérale américaine, pour commencer à porter les taux d'intérêt à des niveaux plus normaux. Par ailleurs, la performance des marchés boursiers témoigne de ces divergences : les actions de sociétés des principales économies européennes ont devancé les indices américains, qui ont évolué au sein d'une fourchette étroite, les investisseurs ayant commencé à évaluer les incidences d'une hausse des taux d'intérêt aux États-Unis. Nous sommes persuadés que les actions américaines reprendront la voie de la croissance une fois que les taux reprendront leur trajectoire haussière, probablement au quatrième trimestre de cette année.

Grâce à notre position défensive, le Fonds a enregistré un rendement supérieur à celui des actions canadiennes pour le premier semestre de 2015. Notre stratégie visant à éviter les titres du secteur des ressources et à établir d'importantes positions dans les segments défensifs a porté ses fruits. Le Fonds a tiré parti de sa position surpondérée dans le secteur des soins de santé, qui figure à la tête du peloton au chapitre de la performance. Il a aussi profité de son plus important placement individuel dans le secteur des biens de consommation discrétionnaire, qui occupait la deuxième place sur le plan des rendements. Nous avons également récolté les fruits de notre approche visant à favoriser les sociétés qui sont en mesure de prendre de l'expansion, que ce soit par l'entremise d'une croissance interne ou de la

réalisation d'acquisitions, et celles qui exercent une part importante de leurs activités à l'extérieur du Canada. Le Fonds détient toujours une composante en trésorerie supérieure à la normale, que nous nous efforçons d'investir lorsque les marchés font l'objet d'une correction en sélectionnant certains de nos titres favoris. Cette stratégie nous a permis d'atténuer les effets de la volatilité du marché.

### Événements récents

Le 16 mars 2015, le gestionnaire a lancé les parts des séries AD, FD et LD du Fonds, qui versent des distributions trimestrielles.

### Opérations avec des parties liées

Le 6 mars 2014, Arrow a fourni au Fonds des capitaux de lancement en investissant la somme de 5 000 \$ dans des parts de série A et de 145 000 \$ dans des parts de série F du Fonds. Au 30 juin 2015, Arrow détenait 1 005 parts de série A, 1 692 parts de série F et 1 044 parts de série L du Fonds, ce qui représente une valeur marchande de 42 442 \$, soit 0,3 % de l'actif net total du Fonds. Pour sa part, le Fonds Exemplar croissance et revenu détenait 133 219 parts de série I, ce qui représente une valeur marchande de 1 360 636 \$, soit 9,6 % de l'actif net total du Fonds (et 100 % de l'actif net des parts de série I).

### 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 Fonds à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Le taux annuel des frais de gestion applicable aux parts de série A, de série L, de série F, de série AD, de série LD et de série FD du Fonds est de 2,0 %, de 2,3 %, de 1,0 %, de 2,0 %, de 2,3 % et de 1,0 % respectivement. Le Fonds est également autorisé à émettre des parts de série I, dont le taux des frais de gestion est négociable entre Arrow et le courtier. Pour la période close le 30 juin 2015, le montant des frais de gestion imputé au Fonds a totalisé 66 264 \$ (4 364 \$ pour la période allant du 24 mars 2014 au 30 juin 2014). Les frais de gestion sont versés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. L'entente de gestion ne donne aucune précision à l'égard de la répartition des services. À même ces frais de gestion, le gestionnaire paie des frais au conseiller en valeurs (en l'occurrence, Arrow), qui offre des services de gestion de portefeuille au Fonds. Une partie des frais de gestion versés par le Fonds sert à payer les commissions de suivi aux courtiers dont les clients détiennent des parts du Fonds. Les commissions de suivi représentent un pourcentage de la valeur liquidative du Fonds, calculées et payables mensuellement. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels et les commissions de suivi afférents au Fonds.

TAUX ANNUEL (%)	Série A	Série AD	Série L	Série LD	Série F	Série FD	Série I
Frais de gestion <i>(taux annuel)</i>	2,0 %	2,0 %	2,3 %	2,3 %	1,0 %	1,0 %	Négociables
Commissions de suivi <i>(taux exprimé en % des frais de gestion)</i>	23,5 %	-	0,1 %	-	-	-	-

En outre, le Fonds paie au gestionnaire une prime de rendement, correspondant à 20 % de l'excédent du rendement du Fonds par rapport à celui de l'indice composé de rendement global S&P/TSX (« l'indice »), et ce, même lorsque la performance d'ensemble du Fonds a diminué. La prime de rendement est constatée chaque jour, payable une fois l'an et est assujettie à la TVH (et à toute autre taxe de vente applicable). Si le rendement d'une série du Fonds pour une année donnée est inférieur au rendement de l'indice (le « déficit »), aucune prime de rendement ne sera payable pour les années subséquentes jusqu'à ce que le rendement de la série du Fonds, cumulatif et calculé à partir de la première de ces années subséquentes, dépasse le montant du déficit. Pour la période close le 30 juin 2015, des primes de rendement totalisant 182 397 \$ (235 \$ pour la période allant du 24 mars 2014 au 30 juin 2014) ont été imputées au Fonds.

Le gestionnaire engage des charges d'exploitation au nom du Fonds et les impute à ce dernier. Pour la période close le 30 juin 2015, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge une somme de 60 810 \$ (30 517 \$ pour la période allant du 24 mars 2014 au 30 juin 2014) du total des charges d'exploitation du Fonds.

## Faits saillants financiers

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

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE A</b>		
<b>Pour la période close le 30 juin 2015 et la période allant du 24 mars 2014, date du début des opérations, au 31 décembre 2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,90 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,06	0,10
Total des charges	(0,40)	(0,34)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	0,02	(0,04)
Gain latent (perte) au cours de la période	0,97	0,92
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,65 \$</b>	<b>0,64 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Remboursement de capital	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net, à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>11,66 \$</b>	<b>10,90 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE A</b>		
<b>Pour la période close le 30 juin 2015 et la période allant du 24 mars 2014, date du début des opérations, au 31 décembre 2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative <sup>1</sup>	4 369 464 \$	2 357 412 \$
Nombre de parts en circulation	374 704	216 367
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	6,89 %*	3,83 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	8,03 %	6,03 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	45,27 %*	185,57 %*
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,11 %*	0,08 %*

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE AD</b>		
<b>Pour la période allant du 28 mai 2015, date du début des opérations, au 30 juin 2015</b>	<b>2015<sup>†</sup></b>	
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,00 \$</b>	
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus		0,01
Total des charges		(0,03)
Gain réalisé (perte) au cours de la période		0,03
Gain latent (perte) au cours de la période		0,00
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,01 \$</b>	
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)		(0,05)
Dividendes		-
Remboursement de capital		-
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,05)</b>	
<b>Actif net, à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,95 \$</b>	

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE AD**

Pour la période allant du 28 mai 2015, date du début des opérations, au 30 juin 2015	2015 <sup>†</sup>
Valeur liquidative <sup>1</sup>	57 048 \$
Nombre de parts en circulation	5 732
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	3,05 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	10,05 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	45,27 %*
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,11 %*

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE F**

Pour la période close le 30 juin 2015 et la période allant du 24 mars 2014, date du début des opérations, au 31 décembre 2014	2015	2014 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,93 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,06	0,09
Total des charges	(0,34)	(0,31)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	0,02	(0,04)
Gain latent (perte) au cours de la période	1,01	0,84
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,75 \$</b>	<b>0,58 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Remboursement de capital	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>11,75 \$</b>	<b>10,93 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE F**

Pour la période close le 30 juin 2015 et la période allant du 24 mars 2014, date du début des opérations, au 31 décembre 2014	2015	2014 <sup>†</sup>
Valeur liquidative <sup>1</sup>	7 625 447 \$	4 960 263 \$
Nombre de parts en circulation	648 896	453 629
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	5,89 %*	3,59 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	7,03 %*	7,03 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	45,27 %	185,57 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,11 %*	0,08 %*

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE FD**

Pour la période allant du 29 avril 2015, date du début des opérations, au 30 juin 2015	2015 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,01
Total des charges	(0,09)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	0,04
Gain latent (perte) au cours de la période	0,20
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,16 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>	
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,05)
Dividendes	-
Remboursement de capital	-
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,05)</b>
<b>Actif net, à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,13 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE FD</b>	
<b>Pour la période allant du 29 avril 2015, date du début des opérations, au 30 juin 2015</b>	<b>2015<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative <sup>1</sup>	70 019 \$
Nombre de parts en circulation	6 915
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	5,08 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	8,81 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	45,27 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,11 %*

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE I</b>	
<b>Pour la période allant du 25 mars 2015, date du début des opérations, au 30 juin 2015</b>	<b>2015<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,02
Total des charges	(0,09)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	0,05
Gain latent (perte) au cours de la période	0,12
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,10 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>	
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-
Dividendes	-
Remboursement de capital	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>
<b>Actif net, à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,21 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE I</b>	
<b>Pour la période allant du 25 mars 2015, date du début des opérations, au 30 juin 2015</b>	<b>2015<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative <sup>1</sup>	1 360 636 \$
Nombre de parts en circulation	133 219
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	3,26 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	5,64 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	45,27 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,11 %*

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE L</b>		
<b>Pour la période close le 30 juin 2015 et la période allant du 8 juillet 2014, date du début des opérations, au 31 décembre 2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,14 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,06	0,03
Total des charges	(0,50)	(0,10)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	0,03	(0,01)
Gain latent (perte) au cours de la période	0,74	0,27
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,33 \$</b>	<b>0,19 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Remboursement de capital	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,79 \$</b>	<b>10,14 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE L</b>		
<b>Pour la période close le 30 juin 2015 et la période allant du 8 juillet 2014, date du début des opérations, au 31 décembre 2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative <sup>1</sup>	651 062 \$	204 115 \$
Nombre de parts en circulation	60 354	20 124
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	9,35 %*	5,57 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	10,57 %*	6,71 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	45,27 %	185,57 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,11 %*	0,08 %*

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE LD</b>	
<b>Pour la période allant du 14 mai 2015, date du début des opérations, au 30 juin 2015</b>	<b>2015<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,02
Total des charges	(0,12)
Gain réalisé (perte) au cours de la période	0,03
Gain latent (perte) au cours de la période	0,13
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,06 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup> :</b>	
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,05)
Dividendes	-
Remboursement de capital	-
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,05)</b>
<b>Actif net, à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,14 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE LD</b>	
<b>Pour la période allant du 14 mai 2015, date du début des opérations, au 30 juin 2015</b>	<b>2015<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative <sup>1</sup>	51 822 \$
Nombre de parts en circulation	5 109
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	8,97 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	13,83 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	45,27 %*
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,11 %*

<sup>†</sup>Le Fonds a été lancé le 6 mars 2014. Les parts des séries A et F ont commencé à exercer leurs activités le 24 mars 2014, alors que celles de série L ont commencé à exercer leurs activités le 8 juillet 2014. Les parts des séries AD, FD, LD et I ont commencé à exercer leurs activités le 28 mai 2015, le 29 avril 2015, le 14 mai 2015 et le 25 mars 2015, respectivement.

\*Les ratios ont été annualisés.

1. L'actif net par part présenté se rapporte à l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables déterminé en vertu des Normes internationales d'information financière (« IFRS ») et est tiré des états financiers du Fonds. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts rachetables en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part entre l'ouverture et la clôture de la période.
2. Les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, le cas échéant.
3. Le ratio des frais de gestion est basé sur le total des charges (à l'exclusion de certaines taxes, des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le ratio des frais de gestion est calculé conformément à la partie 15 du Règlement 81-106 et, par conséquent, comprend la prime de rendement.
4. Le gestionnaire a pris en charge certains frais que le Fonds devrait autrement payer, ou y a renoncé. Le montant ayant fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge est déterminé chaque année à la discrétion du gestionnaire. Le gestionnaire peut mettre fin en tout temps à cette renonciation ou à cette prise en charge.



- Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds 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 Fonds 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 Fonds.
- Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
- Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Fonds.

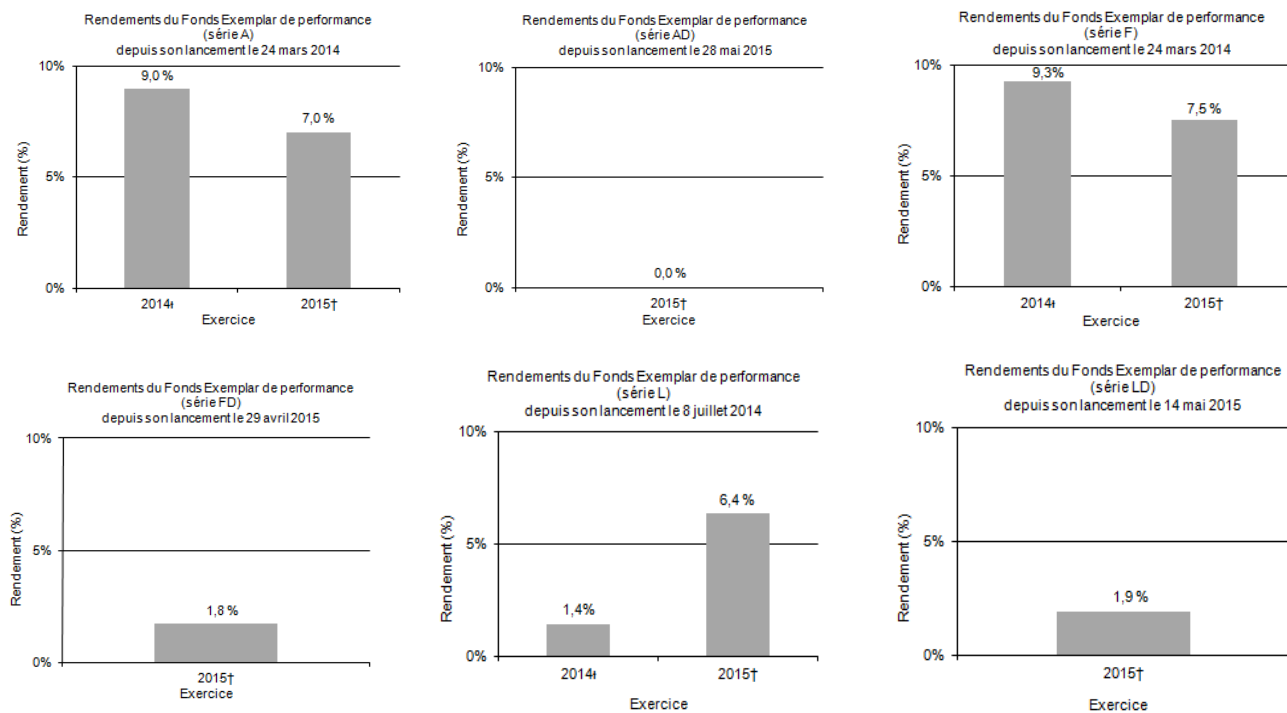
## Rendement passé

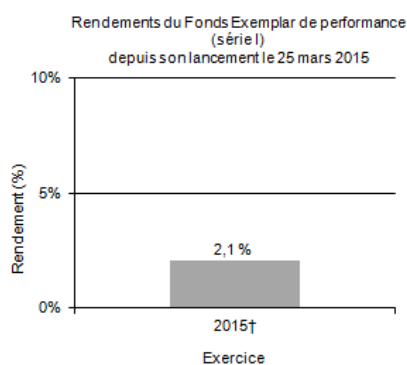
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si votre placement dans le Fonds est détenu hors d'un régime enregistré, vous devrez payer de l'impôt sur ces distributions. Les distributions de revenu versées par le Fonds 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 parts 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 parts. 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 Fonds n'est pas garanti. Sa valeur change fréquemment et les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats futurs.

## Rendements annuels

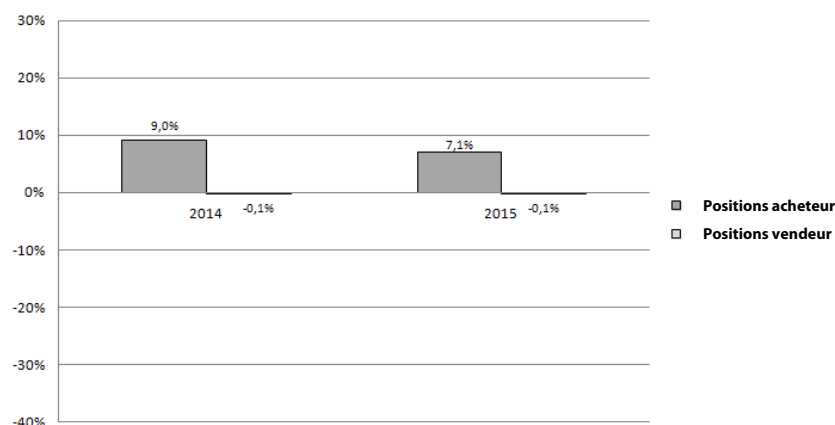
Les graphiques ci-dessous présentent le rendement du Fonds pour chacun des exercices indiqués. Exprimés en pourcentage, ces résultats illustrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice (ou depuis la création).





†Le rendement indiqué porte sur un exercice partiel.

Le graphique ci-dessous présente le rendement des parts de série A du Fonds pour la période close le 30 juin 2015 et pour la période allant de la date de création jusqu'au 31 décembre 2014 pour les positions acheteur et vendeur :



### Rendements annuels composés (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement global du Fonds et celui de l'indice composé de rendement global S&P/TSX (indice pondéré en fonction des cours du marché regroupant les 300 titres les plus importants et qui comptent le plus grand nombre d'actionnaires inscrits à la Bourse de Toronto) pour les périodes indiquées closes le 30 juin 2015. Les rendements relatifs présentent le rendement du Fonds comparativement à celui de son indice de référence.

	1 an	Depuis la création
Série A	9,1 %	13,0 %*
Série AD	n/a	0,0 %
Série F	9,8 %	13,7 %*
Série FD	n/a	1,8 %
Série I	n/a	2,1 %
Série L	n/a	7,9 %
Série LD	n/a	1,9 %
Indice composé de rendement global S&P/TSX	(1,2) %	4,1 %*

\*Annualisé

## Aperçu du portefeuille au 30 juin 2015

L'aperçu du portefeuille présenté ci-dessous contient de l'information sur l'ensemble du Fonds. 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](http://www.arrow-capital.com).

25 principaux titres en portefeuille	% de l'actif net	Pondérations sectorielles	Positions acheteur	Positions vendeur
<b>Positions acheteur</b>				
Trésorerie	33,0	Matières de base	1,9	-
Constellation Software Inc.	2,8	Communications	4,2	-
CCL Industries Inc.	2,7	Biens de consommation cyclique	16,6	(0,1)
Services financiers Élément	2,7	Biens de consommation non cyclique	17,5	-
Boyd Group Income Fund	2,3	Énergie	2,2	-
Concordia Healthcare Corp.	2,2	Services financiers	7,1	-
Alimentation Couche-Tard Inc.	2,0	Fonds	1,8	(1,7)
Amaya Inc.	1,6	Produits industriels	8,5	-
Société Canadian Tire Ltée	1,5	Technologie	5,9	-
AGT Food and Ingredients Inc.	1,3	Services publics	1,2	-
Tricon Capital Group Inc.	1,2			
Linamar Corp.	1,1			
Klondex Mines Ltd.	1,1			
DH Corp.	1,0			
Valeant Pharmaceuticals International	1,0			
Richelieu Hardware Ltd.	1,0			
Computer Sciences Corp.	0,9			
Freehold Royalties Ltd.	0,9			
Ross Stores Inc.	0,9			
Nike Inc.	0,9			
Stella-Jones Inc.	0,8			
CVS Health Corp.	0,8			
Merus Labs International Inc.	0,8			
AirBoss of America Corp.	0,8			
<b>Positions vendeur</b>				
iShares S&P/TSX Completion	(1,2)			
<b>Total</b>	<b>64,1</b>			
<b>Total de l'actif net</b>	<b>14 185 498</b>			

Pondérations géographiques	Positions acheteur	Positions vendeur
Canada	48,6	(1,7)
États-Unis	18,3	(0,1)