

### FONDS EXEMPLAR DE PERFORMANCE

### 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 Fonds Exemplar de performance (le « Fonds »). 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](http://www.arrow-capital.com) ou le site de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Les porteurs de titres peuvent aussi obtenir, par l'un des moyens indiqués ci-dessus, les rapports financiers annuels 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 relatifs, entre autres, au rendement financier prévu ou futur du Fonds 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 Fonds 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 Fonds 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 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 pour toute autre raison.

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

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

L'objectif de placement du Fonds est de réaliser une plus-value du capital à court et à long terme essentiellement par la sélection et la gestion d'actions canadiennes.

Pour atteindre cet objectif, le Fonds investit surtout dans des sociétés canadiennes à grande et à moyenne capitalisation. La part de l'actif du Fonds investie hors de ces sociétés ne doit généralement pas dépasser 20 %. Le Fonds peut également investir dans des obligations et d'autres titres de créance si les conditions financières sont propices. Il ne concentre pas ses placements dans un secteur d'activité particulier, mais plutôt dans les secteurs qui offrent les meilleures possibilités de rendement exceptionnel à chaque phase du cycle économique et du marché.

Il peut suivre une stratégie de placement plus concentrée en étant, à l'occasion, surexposé à certaines régions ou à certains secteurs lorsque Arrow le juge approprié. La composition du portefeuille pourrait ainsi être très différente de celle de l'indice composé de rendement global S&P/TSX (ou de l'indice qui le remplacera).

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

Il peut également avoir recours à des instruments dérivés, comme les options, les contrats à terme de gré à gré et normalisés, à des fins de couverture ou autres. Ces instruments dérivés peuvent protéger le Fonds contre les pertes résultant de la variation du cours des placements et des cours du change, et contre le risque de marché. Ils peuvent également servir à obtenir une exposition à des titres 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 sont conformes aux objectifs de placement du Fonds et aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Les options acquises à des fins autres que de couverture ne peuvent représenter plus de 10 % de l'actif net du Fonds. De façon générale, les placements à l'extérieur du Canada ne peuvent excéder 40 % du portefeuille.

Le Fonds peut aussi effectuer des ventes à découvert en vertu d'une dispense accordée par les autorités canadiennes en valeurs mobilières du Canada. 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, l'opportunité de placement est considérée pour l'achat. Lorsque l'analyse donne une perspective défavorable, l'opportunité de placement est considérée pour une vente à découvert. Le Fonds n'aura recours à des ventes à découvert que dans le respect de certaines limites et conditions : i) il vendra à découvert uniquement des titres liquides qui sont négociés sur une bourse ou certaines obligations d'État, ii) il limitera ses ventes à découvert pour tout émetteur à 5 % de son actif net et ses positions vendeur globales à 20 % de son actif net, iii) il détiendra une couverture en espèces d'un montant (comprenant les actifs du Fonds déposés auprès de prêteurs) qui représente au plus 150 % du total de la valeur de marché de tous les titres vendus à découvert, et iv) il ne donnera un nantissement qu'aux prêteurs qui sont des institutions financières réglementées ou des courtiers inscrits au Canada.

Enfin, le Fonds peut conclure des opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres pour générer un revenu additionnel ou comme outils de gestion de la trésorerie à court terme.

### **Risque de placement**

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

Ce Fonds convient aux investisseurs qui recherchent une appréciation potentielle des sociétés canadiennes sur le long terme, acceptent les ventes à découvert et ont une tolérance au risque moyenne.

## Résultats

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les parts de série F du Fonds ont affiché une perte de 6,0 % (gain de 10,4 % en 2017), alors que l'indice composé de rendement global S&P/TSX, indice de référence canadien, a affiché un gain de 8,9 % (gain de 9,1 % en 2017). Voir la rubrique « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries. Le rendement des autres séries du Fonds diffère de celui des parts de série F, principalement en raison des différentes charges imputées à chaque série, comme il est indiqué à la rubrique « Frais de gestion ».

La confiance exceptionnelle des investisseurs envers les marchés en 2017, inspirée par la croissance mondiale synchronisée, la réforme fiscale américaine et les solides bénéfices des sociétés, s'est poursuivie en début d'année et a poussé les marchés nord-américains vers de nouveaux sommets. Mais l'enthousiasme est retombé à la fin de janvier devant une série de nouveaux obstacles politiques et économiques, notamment la décélération de la croissance à l'extérieur des États-Unis et l'escalade des tensions commerciales. La possibilité que l'imposition de tarifs douaniers conduise à des guerres commerciales a particulièrement inquiété les investisseurs, car cela pourrait avoir des répercussions profondes et durables sur les perspectives de croissance à long terme. L'incertitude ainsi engendrée a donné lieu à une hausse de la volatilité sur les marchés et à des rotations entre les secteurs jusqu'à ce que, à la fin de l'été, les marchés progressent grâce à des annonces de résultats exceptionnels, en particulier dans les sociétés en croissance et les sociétés technologiques.

Les investisseurs ont craint pendant toute l'année que le resserrement de la politique monétaire de la banque centrale américaine entraîne une inversion de la courbe de taux, signe précurseur d'une récession. Par ailleurs, à mesure qu'il devenait évident que les États-Unis ne pourraient éviter les effets du ralentissement économique mondial, la majorité des investisseurs ont craint que la banque centrale manque de la souplesse nécessaire pour affronter la décélération à venir. Cette situation, conjuguée à des valorisations élevées qui devenaient chaque jour plus difficiles à justifier, a fini par provoquer une vague de ventes sur le marché des actions américain à l'automne. Contrairement aux prévisions, la chute du marché n'a pas été interrompue par une reprise pendant la période des fêtes, mais a plutôt atteint son paroxysme en décembre en raison de la tendance, des prises de bénéfices, du manque de liquidité et des opérations de fin d'année. Le Fonds, ayant prévu la faiblesse du marché, avait liquidé la majorité des titres à petite capitalisation et augmenté la position en trésorerie à plus de 20 %. Il semble en rétrospective que des mesures plus décisives auraient été indiquées, notamment une augmentation sensible des positions vendeur dans les secteurs cycliques et financiers.

Il est probable que la volatilité demeure élevée en 2019, les marchés restant tiraillés entre, d'une part, les espoirs de résolution du conflit commercial sino-américain et, d'autre part, le risque que l'économie mondiale ralentisse plus que prévu. Nous ne pensons pas que les problèmes structurels nuisant aux relations commerciales entre les deux premières économies mondiales pourront être résolus rapidement. Ce processus pourrait plutôt prendre des années, car l'économie chinoise dépend des technologies dérobées à ses partenaires commerciaux. Dans le meilleur des cas, la Chine aidera les États-Unis à réduire leur déficit commercial en achetant davantage d'aliments et de produits de base américains, tout en poursuivant les négociations visant à régler les problèmes structurels litigieux. Sinon, les tensions commerciales plomberont davantage l'économie mondiale.

Les investisseurs ne sont par ailleurs pas certains que les récentes vagues de ventes ont fait baisser les valorisations à des niveaux attrayants, ce qui pénalisera probablement les marchés. Tout dépendra de l'ampleur de la faiblesse économique mondiale, car si les bénéfices poursuivent leur baisse cette année en raison du manque de vigueur de l'économie, il est possible que les valorisations diminuent davantage. Le positionnement actuel du portefeuille est défensif. La tenue actuelle des marchés nous permet de liquider les positions restantes dans les secteurs cycliques restants et d'augmenter l'exposition aux secteurs défensifs, tout en conservant une bonne pondération en trésorerie. En 2019, nous prévoyons augmenter notre exposition aux actions et positionner le portefeuille de façon plus défensive en raison de la phase du cycle économique où nous nous situons.

## Événements récents

Aucun événement récent n'a touché le Fonds.

## Opérations avec des parties liées

Au 31 décembre 2018, Arrow détenait 871 parts de série F et 461 parts de série I du Fonds, ce qui représente une valeur marchande de 16 274 \$, soit 0,0 % de l'actif net total du Fonds.

## 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 Fonds à la clôture de chaque jour ouvrable. Le taux annuel des frais de gestion du Fonds s'élève à 2,0 % pour les parts des séries A et AD, à 2,3 % pour les parts des séries L et LD et à 1,0 % pour les parts des séries F et FD. 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 31 décembre 2018, les frais de gestion imputés au Fonds se sont élevés à 628 200 \$ (579 003 \$ 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. Une partie des frais de gestion payés par le Fonds sert à payer les commissions de suivi aux courtiers dont les clients détiennent des parts du Fonds. Les commissions de suivi constituent un pourcentage de la valeur liquidative du Fonds; elles sont 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 (taux annuel)	2,0 %	2,0 %	2,3 %	2,3 %	1,0 %	1,0 %	Négociables
Commissions de suivi*	49,8 %	50,1 %	25,4 %	24,8 %	-	-	-
<i>(taux exprimé en % des</i>							

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

En outre, le Fonds paie au gestionnaire une prime de rendement correspondant à 20 % de l'excédent du rendement du Fonds sur celui de l'indice composé de rendement global S&P/TSX (l'« indice »), même si la performance d'ensemble du Fonds a diminué. La prime de rendement est comptabilisée chaque jour et payée 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, cumulé et calculé à partir de la première de ces années subséquentes, dépasse le montant du déficit. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, la prime de rendement s'est élevée à 188 \$ (5 515 \$ en 2017).

Le gestionnaire engage des charges d'exploitation au nom du Fonds et les lui impute. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, le gestionnaire a convenu, à son gré, de prendre en charge une somme de néant (néant en 2017) du total des charges d'exploitation du Fonds.

## Faits saillants de nature financière

Les tableaux suivants présentent certaines données financières clés sur le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers. Ces données proviennent des états financiers du Fonds et sont présentées après déduction des charges qui lui ont été imputées.

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE A</b>					
<b>Exercices clos les 31 décembre</b>					
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>13,05 \$</b>	<b>11,95 \$</b>	<b>11,65 \$</b>	<b>10,90 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,18	0,22	0,15	0,20	0,10
Total des charges	(0,39)	(0,38)	(0,35)	(0,40)	(0,34)
Gains (pertes) réalisés	0,18	0,38	(0,08)	(0,14)	(0,04)
Gains (pertes) latents	(0,86)	0,90	0,70	0,80	0,92
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>(0,89) \$</b>	<b>1,12 \$</b>	<b>0,42 \$</b>	<b>0,46 \$</b>	<b>0,64 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>12,13 \$</b>	<b>13,05 \$</b>	<b>11,95 \$</b>	<b>11,65 \$</b>	<b>10,90 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE A**
**Exercices clos les 31 décembre**

	2018	2017	2016	2015	2014 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	11 637 \$	13 103 \$	12 340 \$	7 664 \$	2 357 \$
Nombre de parts en circulation	959 407	1 004 422	1 032 860	657 788	216 367
Ratio des frais de gestion <sup>3 8</sup>	2,85 %	2,90 %	2,86 %	3,78 %	3,72 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>4 8</sup>	2,85 %	2,90 %	2,94 %	4,45 %	5,92 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	63,26 %	86,85 %	85,50 %	115,60 %	185,57 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6 8</sup>	0,13 %	0,12 %	0,12 %	0,18 %	0,19 %*
Valeur liquidative par part	12,13 \$	13,05 \$	11,95 \$	11,65 \$	10,90 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE AD**
**Exercices clos les 31 décembre**

	2018	2017	2016	2015 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>10,52 \$</b>	<b>9,82 \$</b>	<b>9,77 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,14	0,17	0,12	(0,05)
Total des charges	(0,31)	(0,30)	(0,28)	0,10
Gains (pertes) réalisés	0,15	0,29	(0,08)	0,04
Gains (pertes) latents	(0,63)	0,74	0,46	(0,20)
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>(0,65) \$</b>	<b>0,90 \$</b>	<b>0,22 \$</b>	<b>(0,11) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,21)	(0,20)	(0,20)	(0,15)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,21) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,15) \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>9,60 \$</b>	<b>10,52 \$</b>	<b>9,82 \$</b>	<b>9,77 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE AD**
**Exercices clos les 31 décembre**

	2018	2017	2016	2015 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	198 \$	261 \$	255 \$	225 \$
Nombre de parts en circulation	20 674	24 830	25 946	23 041
Ratio des frais de gestion <sup>3 8</sup>	2,79 %	2,82 %	2,72 %	2,85 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>4 8</sup>	2,79 %	2,82 %	2,81 %	3,36 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	63,26 %	86,85 %	85,50 %	115,60 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6 8</sup>	0,13 %	0,12 %	0,12 %	0,18 %*
Valeur liquidative par part	9,60 \$	10,52 \$	9,82 \$	9,77 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE F**

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>13,47 \$</b>	<b>12,21 \$</b>	<b>11,78 \$</b>	<b>10,93 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,19	0,22	0,16	0,28	0,09
Total des charges	(0,26)	(0,25)	(0,23)	(0,54)	(0,31)
Gains (pertes) réalisés	0,18	0,38	(0,07)	(0,19)	(0,04)
Gains (pertes) latents	(0,98)	0,90	0,67	1,08	0,84
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>(0,87) \$</b>	<b>1,25 \$</b>	<b>0,53 \$</b>	<b>0,63 \$</b>	<b>0,58 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>12,66 \$</b>	<b>13,47 \$</b>	<b>12,21 \$</b>	<b>11,78 \$</b>	<b>10,93 \$</b>

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

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	25 474 \$	22 713 \$	19 431 \$	10 828 \$	4 960 \$
Nombre de parts en circulation	2 011 556	1 686 003	1 591 950	919 575	453 629
Ratio des frais de gestion <sup>3 8</sup>	1,75 %	1,82 %	1,77 %	3,15 %	3,47 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>4 8</sup>	1,75 %	1,82 %	1,86 %	3,71 %	5,47 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	63,26 %	86,85 %	85,50 %	115,60 %	185,57 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6 8</sup>	0,13 %	0,12 %	0,12 %	0,18 %	0,19 %*
Valeur liquidative par part	12,66 \$	13,47 \$	12,21 \$	11,78 \$	10,93 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE FD**

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,03 \$</b>	<b>10,18 \$</b>	<b>10,01 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,15	0,18	0,12	(0,04)
Total des charges	(0,20)	(0,20)	(0,19)	0,08
Gains (pertes) réalisés	0,15	0,32	(0,06)	0,03
Gains (pertes) latents	(0,73)	0,72	0,50	(0,16)
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>(0,63) \$</b>	<b>1,02 \$</b>	<b>0,37 \$</b>	<b>(0,09) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,22)	(0,20)	(0,20)	(0,15)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,22) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,15) \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>10,18 \$</b>	<b>11,03 \$</b>	<b>10,18 \$</b>	<b>10,01 \$</b>

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

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	443 \$	487 \$	401 \$	336 \$
Nombre de parts en circulation	43 517	44 102	39 436	33 506
Ratio des frais de gestion <sup>3 8</sup>	1,69 %	1,70 %	1,76 %	1,87 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>4 8</sup>	1,69 %	1,70 %	1,85 %	2,21 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	63,26 %	86,85 %	85,50 %	115,60 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6 8</sup>	0,13 %	0,12 %	0,12 %	0,18 %*
Valeur liquidative par part	10,18 \$	11,03 \$	10,18 \$	10,01 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE I**

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,94 \$</b>	<b>10,79 \$</b>	<b>10,28 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,17	0,16	0,12	0,02
Total des charges	(0,08)	(0,07)	(0,07)	(0,04)
Gains (pertes) réalisés	0,16	0,13	(0,09)	(0,01)
Gains (pertes) latents	(0,82)	0,58	0,25	0,07
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>(0,57) \$</b>	<b>0,80 \$</b>	<b>0,21 \$</b>	<b>0,04 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,38 \$</b>	<b>11,94 \$</b>	<b>10,79 \$</b>	<b>10,28 \$</b>

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

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	5 \$	6 \$	2 459 \$	4 875 \$
Nombre de parts en circulation	461	461	227 887	474 210
Ratio des frais de gestion <sup>3 8</sup>	0,49 %	0,56 %	0,53 %	0,84 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>4 8</sup>	0,49 %	0,56 %	0,62 %	1,02 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	63,26 %	86,85 %	85,50 %	115,60 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6 8</sup>	0,13 %	0,12 %	0,12 %	0,18 %*
Valeur liquidative par part	11,38 \$	11,94 \$	10,79 \$	10,28 \$



**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE L**

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,96 \$</b>	<b>10,99 \$</b>	<b>10,76 \$</b>	<b>10,14 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,16	0,20	0,13	(0,02)	0,03
Total des charges	(0,41)	(0,39)	(0,36)	0,03	(0,10)
Gains (pertes) réalisés	0,16	0,27	(0,07)	0,01	(0,01)
Gains (pertes) latents	(0,66)	0,79	0,66	(0,05)	0,27
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>(0,75) \$</b>	<b>0,87 \$</b>	<b>0,36 \$</b>	<b>(0,03) \$</b>	<b>0,19 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,08 \$</b>	<b>11,96 \$</b>	<b>10,99 \$</b>	<b>10,76 \$</b>	<b>10,14 \$</b>

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

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	2 728 \$	3 697 \$	5 051 \$	2 935 \$	204 \$
Nombre de parts en circulation	246 284	309 149	459 491	272 741	20 124
Ratio des frais de gestion <sup>3 8</sup>	3,21 %	3,27 %	3,23 %	3,58 %	5,46 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>4 8</sup>	3,21 %	3,27 %	3,32 %	4,21 %	6,60 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	63,26 %	86,85 %	85,50 %	115,60 %	185,57 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6 8</sup>	0,13 %	0,12 %	0,12 %	0,18 %	0,19 %*
Valeur liquidative par part	11,08 \$	11,96 \$	10,99 \$	10,76 \$	10,14 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE LD**

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>10,68 \$</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>9,97 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,15	0,18	0,12	(0,07)
Total des charges	(0,35)	(0,35)	(0,31)	0,14
Gains (pertes) réalisés	0,16	0,36	(0,07)	0,05
Gains (pertes) latents	(0,58)	0,71	0,45	(0,28)
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>(0,62) \$</b>	<b>0,90 \$</b>	<b>0,19 \$</b>	<b>(0,16) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-
Gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,21)	(0,20)	(0,20)	(0,15)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,21) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,15) \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>9,72 \$</b>	<b>10,68 \$</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>9,97 \$</b>

## RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE LD

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	206 \$	472 \$	92 \$	100 \$
Nombre de parts en circulation	21 210	44 217	9 179	10 010
Ratio des frais de gestion <sup>3 8</sup>	3,12 %	3,23 %	3,04 %	3,25 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>4 8</sup>	3,12 %	3,23 %	3,13 %	3,83 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	63,26 %	86,85 %	85,50 %	115,60 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6 8</sup>	0,13 %	0,12 %	0,12 %	0,18 %*
Valeur liquidative par part	9,72 \$	10,68 \$	10,00 \$	9,97 \$

<sup>†</sup> Le Fonds a été lancé le 6 mars 2014. Les opérations sur les parts des séries A et F ont commencé le 24 mars 2014. Les opérations sur les parts de série L ont commencé le 8 juillet 2014. Les opérations sur les parts de série AD ont commencé le 28 mai 2015. Les opérations sur les parts de série FD ont commencé le 29 avril 2015. Les opérations sur les parts de série LD ont commencé le 14 mai 2015. Les opérations sur les parts de série I ont commencé le 25 mars 2015.

\* 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 conformément aux 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 en circulation au cours de l'exercice. 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, s'il y a lieu, ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds à la discrétion des porteurs de parts sous-jacentes.
3. Le ratio des frais de gestion est calculé en fonction du total des charges (à l'exclusion de certaines taxes, des commissions et des autres coûts de transactions) 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 comprend, par conséquent, la prime de rendement.
4. Le gestionnaire peut absorber certaines charges ou renoncer à certains frais que le Fonds 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 renoncations.
5. 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.
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 la période.
7. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Fonds.
8. Le ratio des frais de gestion, le ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions et le ratio des frais d'opérations pour les exercices clos en 2016, en 2015 et en 2014 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.

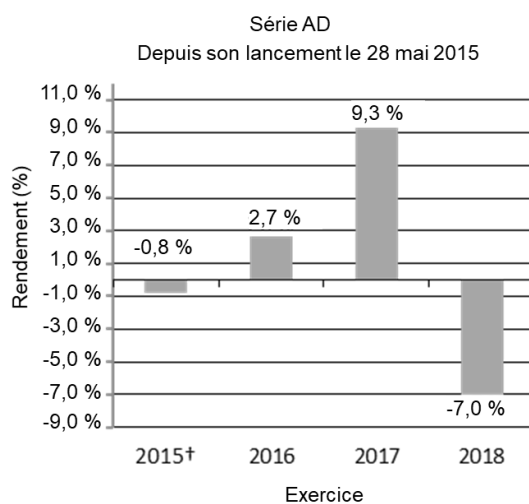
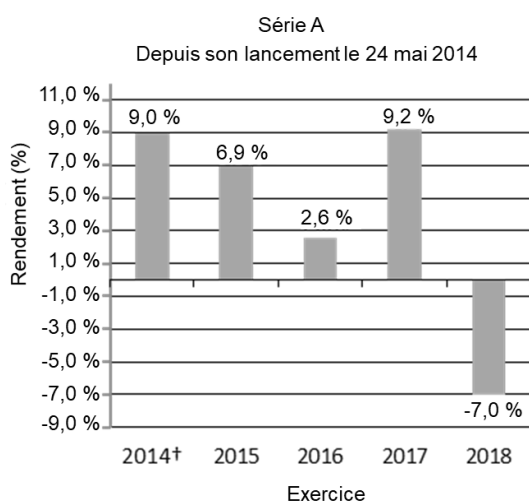
## Rendement passé

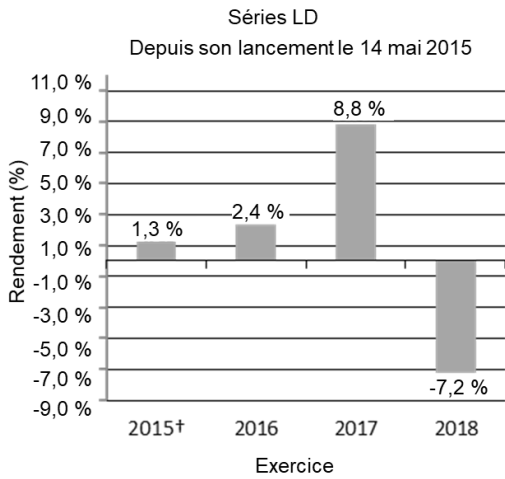
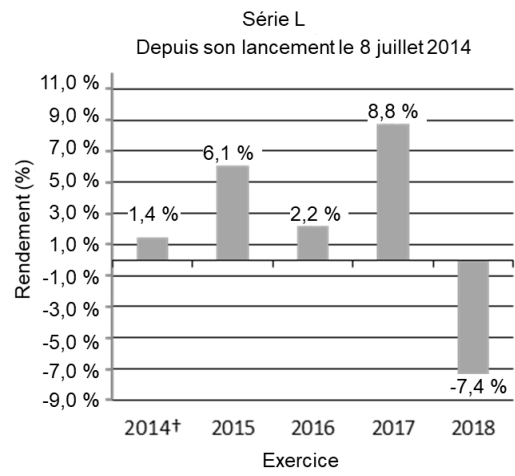
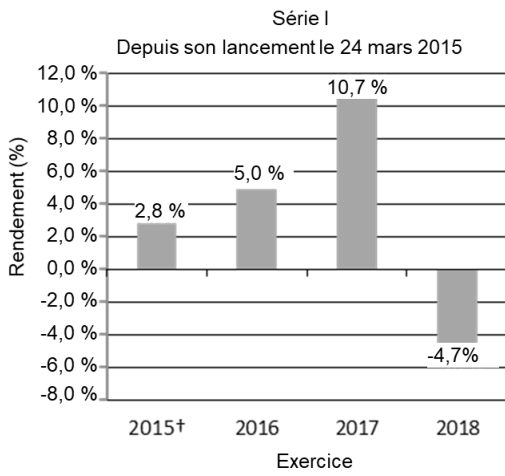
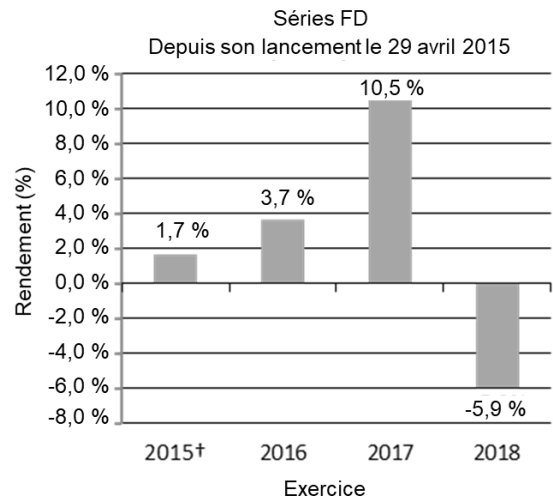
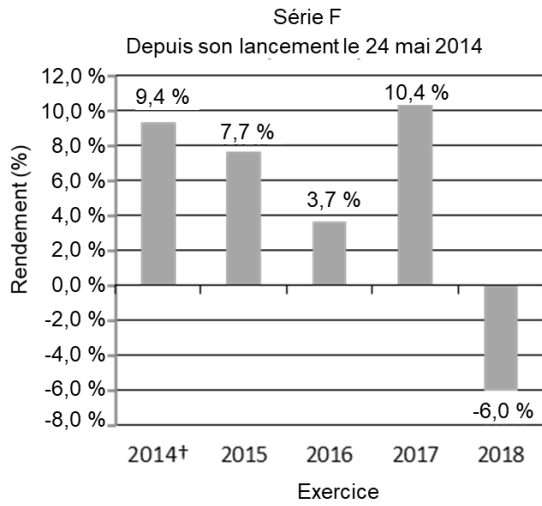
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Fonds au cours de la période indiquée ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si votre placement dans le Fonds est détenu hors d'un régime enregistré, vous devrez 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.

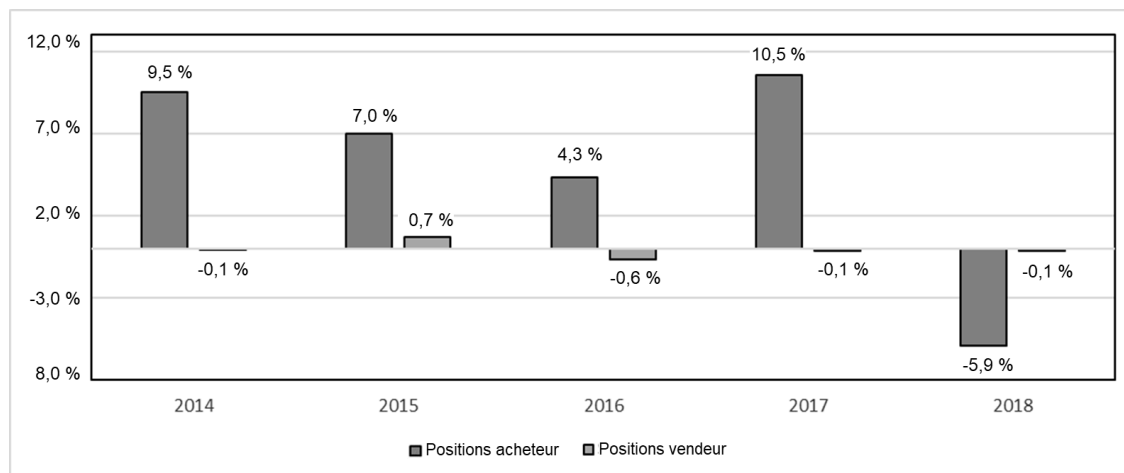
## Rendements annuels

Les graphiques ci-dessous présentent les rendements annuels du Fonds pour les 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 l'établissement).





Le graphique ci-dessous présente le rendement des parts de série F du Fonds en positions acheteur et vendeur pour les exercices clos le 31 décembre :



### Rendements composés annuels (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement total 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 compte le plus grand nombre d'actionnaires inscrits à la Bourse de Toronto) pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. Les rendements relatifs présentent le rendement du Fonds comparativement à celui de son indice de référence.

	1 an	3 ans	Annualisé depuis l'établissement
Série A	(7,0 %)	1,3 %	4,1 %
Série AD	(7,0 %)	1,4 %	1,0 %
Série F	(6,0 %)	2,5 %	5,1 %
Série FD	(5,9 %)	2,5 %	2,7 %
Série I	(4,7 %)	3,4 %	3,5 %
Série L	(7,4 %)	1,0 %	2,3 %
Série LD	(7,2 %)	1,1 %	0,8 %
Indice composé de rendement global S&P/TSX	(8,9 %)	6,4 %	3,0 %

## Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2018

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).

Secteur	Exposition (%)		25 principaux titres en portefeuille	
	Positions acheteur	Positions vendeur		%
Services de communication	0,8	0,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie	40,6 %
Consommation discrétionnaire	3,4	(0,3)	Boyd Group Income Fund	7,0 %
Biens de consommation de base	3,4	0,0	Burford Capital Ltd.	2,7 %
Énergie	6,0	(0,0)	CCL Industries Inc., cat. B	2,4 %
Finance	5,1	(0,2)	StorageVault Canada Inc.	2,3 %
Fonds	3,8	(1,7)	Chemin de fer Canadien Pacifique Ltée	2,0 %
Santé	3,4	(0,0)	Zoetis Inc.	1,7 %
Industrie	14,0	(0,2)	Park Lawn Corp.	1,7 %
Technologies de l'information	10,4	0,0	AG Growth International Inc.	1,6 %
Matières premières	5,0	(0,0)	Descartes Systems Group Inc. (The)	1,6 %
Immobilier	2,7	0,0	Visa Inc., cat. A	1,5 %
Services aux collectivités	3,9	(0,0)	Brookfield Infrastructure Partners L.P.	1,5 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	40,6	-	Brookfield Infrastructure Partners L.P.	1,4 %
Autres actifs nets	-	(0,1)	TransCanada Corp.	1,4 %
<b>Total</b>	<b>102,5</b>	<b>(2,5)</b>	Parex Resources Inc.	1,3 %
			SPDR Gold Shares	1,1 %
			Northland Power Inc.	1,1 %
			Adobe Inc.	1,1 %
			E*TRADE Financial Corp.	1,0 %
			Square, Inc., cat. A	0,9 %
			Kirkland Lake Gold Ltd.	0,9 %
			CAE inc.	0,8 %
			Vanguard REIT ETF	0,8 %
			Constellation Brands Inc., cat. A	0,8 %
			<b>Total (en %)</b>	<b>80,7 %</b>
			<b>Valeur liquidative totale</b>	
			<b>(en millions de \$)</b>	<b>40,7</b>