

## **FONDS EXEMPLAR DE PERFORMANCE**

### **RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

**Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020**

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 »). Vous pouvez obtenir les états financiers annuels, 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 autorités en 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. De façon générale, la part de l'actif du Fonds investie hors de ces sociétés ne doit pas dépasser 49 % et les placements à l'extérieur du Canada ne peuvent excéder 49 % du portefeuille. Il 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 et effectuer des ventes à découvert. Enfin, le Fonds peut conclure des opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres.

### **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**

La valeur liquidative du Fonds a augmenté, passant de 39,4 M\$ au 31 décembre 2019 à 41,2 M\$ au 31 décembre 2020. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 2,7 M\$ pour l'exercice. Il a versé des distributions s'élevant à 0,6 M\$ et la performance des titres en portefeuille a fait croître son actif de 5,1 M\$ pour la période. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les parts de série F du Fonds ont affiché un gain de 14,6 % (gain de 19,0 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2019), alors que l'indice composé de rendement global S&P/TSX, indice de référence canadien, a affiché un gain de 5,6 % (gain de 22,9 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2019). 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 ».

L'année 2020 a sans aucun doute été celle qui nous a donné le plus de fil à retordre. Malgré l'incertitude concernant les répercussions d'une pandémie, les ajustements appropriés à apporter au portefeuille n'ont pas été différents de la bonne méthode à suivre en toute période de repli. Cette méthode consiste notamment à augmenter la trésorerie, tout en liquidant et en vendant à découvert les actions des sociétés susceptibles de subir le choc le plus violent. Notre expérience de gestion de portefeuille pendant diverses crises et récessions a été utile, mais la rapidité des vagues de ventes ne nous a pas laissé beaucoup de temps pour planifier une stratégie exhaustive. Les mesures monétaires et budgétaires rapidement adoptées par les autorités de nombreux pays ont favorisé une reprise des marchés aussi rapide que leur recul. La conjoncture a ensuite évolué vers une déconnexion souvent surprenante entre la performance des marchés et l'économie réelle. En effet, les marchés étaient en plein envol lorsqu'étaient publiés les chiffres catastrophiques des perturbations de l'économie.

Traditionnellement, d'importantes innovations voient le jour en période de crise. Ainsi, la crise de la COVID-19 a donné lieu à de nombreuses innovations, car le numérique est devenu indispensable à la réussite des entreprises pendant le confinement. N'ayant jamais vécu une pandémie, les investisseurs ont dû s'appuyer sur leurs observations, les bénéfices des sociétés et les annonces prospectives pour faire des choix judicieux. Un tout nouveau groupe, celui des sociétés offrant des services liés au télétravail, comme ZOOM, a commencé à réaliser des performances inédites. Les portefeuilles qui ont rapidement intégré les actions favorisées par la pandémie ont eu de bons résultats. Ainsi, nous avons délaissé les actions canadiennes au profit des sociétés américaines du secteur des technologies, plus intéressantes. Cela dit, l'importante position dans Shopify, prise bien avant la pandémie, est en grande partie responsable de l'excellente performance du Fonds. Au moment où les titres d'innovation gagnaient la confiance des marchés, la confirmation de l'efficacité élevée des nouveaux vaccins a entraîné une ruée vers les actions de valeur, mieux positionnées pour tirer profit de la réouverture des économies. De ce fait, le principal défi en 2020 n'a pas été de se positionner pour tirer parti de chaque scénario, mais d'anticiper le scénario à venir. Cette année a souvent donné l'impression d'être un concentré de plusieurs années d'événements.

Les élections présidentielles américaines en novembre ont été une autre source d'incertitude, car le résultat détermine les secteurs économiques qui seront favorisés. Comme nous avons anticipé une victoire des démocrates, nous avons accru plusieurs positions dans les énergies vertes. Les titres cycliques n'ont cessé de progresser après les élections, tendance qui s'est maintenue jusqu'à la fin de l'année sous l'effet des anticipations d'un renforcement des mesures de soutien par la nouvelle administration démocrate. Bon nombre de prédictions pessimistes ne se sont pas réalisées. Chaque correction du marché représentait une opportunité d'achat, et il semble en rétrospective que la pondération de la trésorerie a nui aux rendements. Les experts ont toujours prédit un recul des marchés en cas de deuxième vague. Pourtant, les attentes de nouvelles mesures de soutien ont hissé les marchés vers des sommets inégalés, malgré le nombre record de nouveaux cas et de décès rapportés.

### **Événements récents**

*(SELON L'INFORMATION DISPONIBLE AU 10 FÉVRIER 2021)*

Les valorisations des actions américaines sont excessives sous tous les rapports. Toutefois, les analystes s'entendent pour dire que la surabondance de liquidités devrait propulser les marchés à des niveaux encore plus hauts pendant au moins la première moitié de 2021. Par conséquent, nos projections actuelles indiquent que le marché pourrait atteindre un sommet dès que l'économie mondiale commencera à revenir à la normale et que le PIB mondial renouera avec une croissance stable. La plupart des stratèges recommandent de conserver les positions jusqu'à l'apparition de signes probants que le marché plafonne. À notre avis, l'ascension observée en novembre a favorisé une consolidation bien nécessaire dans certains segments, mais le marché est resté stable dans l'ensemble. Cependant, un examen attentif révèle que la tolérance au risque a augmenté, vu que les segments des titres à petites capitalisations, des sociétés d'acquisition à vocation spécifique et du cannabis ont surpassé les attentes. À l'aube de 2021, nous sommes optimistes. C'est pourquoi nous avons ajusté le portefeuille en prévision d'une normalisation soutenue de l'économie. Cela s'est traduit par une augmentation des pondérations des titres à petites capitalisations, des titres de valeur et des titres cycliques. Nous continuons de rechercher des opportunités à faible coût.

### **Opérations avec des parties liées**

Arrow Capital Management Inc. est le gestionnaire, le conseiller en valeurs et le fiduciaire du Fonds. Le gestionnaire, en contrepartie des frais de gestion et des primes de rendement qu'il reçoit, fournit les services de gestion requis pour les activités quotidiennes du Fonds. Le Fonds rembourse également au gestionnaire les frais d'exploitation et d'administration qu'il assume au nom du Fonds.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le gestionnaire a convenu, à son gré, de prendre en charge une somme de 45 764 \$ (néant en 2019) du total des charges d'exploitation du Fonds.

Le Fonds peut investir dans d'autres fonds gérés par le gestionnaire. Dans un tel cas, les placements peuvent être effectués dans une série sans frais de gestion ou encore le gestionnaire peut offrir une réduction des frais facturés au Fonds ou aux autres fonds pour compenser les frais payés par l'autre fonds au gestionnaire.

## Frais de gestion

Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels afférents au Fonds. Il indique également le pourcentage du total des frais de gestion utilisé pour le paiement des commissions de suivi. Le reste des frais de gestion est utilisé pour payer les services de gestion de placements.

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 (taux exprimé en % des frais de gestion)	49,7 %	50,2 %	40,5 %	40,7 %	-	-	-

En outre, le Fonds paie au gestionnaire une prime de rendement (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. 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. Voir le prospectus simplifié pour obtenir plus de détails concernant la prime de rendement.

## 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 les résultats financiers du Fonds des cinq derniers exercices. Ces données proviennent des états financiers du Fonds et sont présentées après déduction des charges qui lui ont été imputées.

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE A					
Exercices clos les 31 décembre					
	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>14,28 \$</b>	<b>12,13 \$</b>	<b>13,05 \$</b>	<b>11,95 \$</b>	<b>11,65 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,19	0,15	0,18	0,22	0,15
Total des charges	(0,47)	(0,41)	(0,39)	(0,38)	(0,35)
Gains (pertes) réalisés	2,91	1,07	0,18	0,38	(0,08)
Gains (pertes) latents	(0,59)	1,47	(0,86)	0,90	0,70
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>2,04 \$</b>	<b>2,28 \$</b>	<b>(0,89) \$</b>	<b>1,12 \$</b>	<b>0,42 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,18)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,18) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>16,20 \$</b>	<b>14,28 \$</b>	<b>12,13 \$</b>	<b>13,05 \$</b>	<b>11,95 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>9</sup> – SÉRIE A**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	10 716 \$	10 541 \$	11 637 \$	13 103 \$	12 340 \$
Nombre de parts en circulation	661 285	738 046	959 407	1 004 422	1 032 860
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement <sup>4, 9</sup>	3,05 %	2,88 %	2,85 %	2,89 %	2,89 %
Ratio des frais de gestion <sup>4, 9</sup>	3,12 %	2,89 %	2,85 %	2,90 %	2,90 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>5, 9</sup>	3,22 %	2,89 %	2,85 %	2,90 %	2,98 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>6</sup>	128,69 %	40,83 %	60,74 %	85,31 %	78,19 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7, 9</sup>	0,22 %	0,10 %	0,13 %	0,12 %	0,12 %
Valeur liquidative par part	16,20 \$	14,28 \$	12,13 \$	13,05 \$	11,95 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE AD**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,09 \$</b>	<b>9,60 \$</b>	<b>10,52 \$</b>	<b>9,82 \$</b>	<b>9,77 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,13	0,12	0,14	0,17	0,12
Total des charges	(0,38)	(0,31)	(0,31)	(0,30)	(0,28)
Gains (pertes) réalisés	2,85	0,93	0,15	0,29	(0,08)
Gains (pertes) latents	(1,14)	0,96	(0,63)	0,74	0,46
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>1,46 \$</b>	<b>1,70 \$</b>	<b>(0,65) \$</b>	<b>0,90 \$</b>	<b>0,22 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	–	–	–	–	–
Gains en capital	(0,17)	–	–	–	–
Remboursement de capital	(0,06)	(0,21)	(0,21)	(0,20)	(0,20)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,22) \$</b>	<b>(0,21) \$</b>	<b>(0,21) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>12,46 \$</b>	<b>11,09 \$</b>	<b>9,60 \$</b>	<b>10,52 \$</b>	<b>9,82 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>9</sup> – SÉRIE AD**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	353 \$	228 \$	198 \$	261 \$	255 \$
Nombre de parts en circulation	28 328	20 599	20 674	24 830	25 946
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement <sup>4, 9</sup>	2,98 %	2,82 %	2,79 %	2,82 %	2,76 %
Ratio des frais de gestion <sup>4, 9</sup>	3,22 %	2,82 %	2,79 %	2,82 %	2,76 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>5, 9</sup>	3,33 %	2,82 %	2,79 %	2,82 %	2,85 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>6</sup>	128,69 %	40,83 %	60,74 %	85,31 %	78,19 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7, 9</sup>	0,22 %	0,10 %	0,13 %	0,12 %	0,12 %
Valeur liquidative par part	12,46 \$	11,09 \$	9,60 \$	10,52 \$	9,82 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE F**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>15,08 \$</b>	<b>12,66 \$</b>	<b>13,47 \$</b>	<b>12,21 \$</b>	<b>11,78 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,20	0,15	0,19	0,22	0,16
Total des charges	(0,53)	(0,27)	(0,26)	(0,25)	(0,23)
Gains (pertes) réalisés	3,02	1,24	0,18	0,38	(0,07)
Gains (pertes) latents	(0,68)	1,33	(0,98)	0,90	0,67
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>2,01 \$</b>	<b>2,45 \$</b>	<b>(0,87) \$</b>	<b>1,25 \$</b>	<b>0,53 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,30)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,30) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>16,97 \$</b>	<b>15,08 \$</b>	<b>12,66 \$</b>	<b>13,47 \$</b>	<b>12,21 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>8</sup> – SÉRIE F**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	28 018 \$	26 709 \$	25 474 \$	22 713 \$	19 431 \$
Nombre de parts en circulation	1 651 265	1 771 440	2 011 556	1 686 003	1 591 950
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement <sup>4, 9</sup>	1,94 %	1,78 %	1,75 %	1,80 %	1,81 %
Ratio des frais de gestion <sup>4, 9</sup>	3,33 %	1,81 %	1,75 %	1,82 %	1,81 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>5, 9</sup>	3,43 %	1,81 %	1,75 %	1,82 %	1,90 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>6</sup>	128,69 %	40,83 %	60,74 %	85,31 %	78,19 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7, 9</sup>	0,22 %	0,10 %	0,13 %	0,12 %	0,12 %
Valeur liquidative par part	16,97 \$	15,08 \$	12,66 \$	13,47 \$	12,21 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE FD**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,90 \$</b>	<b>10,18 \$</b>	<b>11,03 \$</b>	<b>10,18 \$</b>	<b>10,01 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,15	0,12	0,15	0,18	0,12
Total des charges	(0,25)	(0,21)	(0,20)	(0,20)	(0,19)
Gains (pertes) réalisés	2,53	0,74	0,15	0,32	(0,06)
Gains (pertes) latents	(0,54)	1,66	(0,73)	0,72	0,50
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>1,89 \$</b>	<b>2,31 \$</b>	<b>(0,63) \$</b>	<b>1,02 \$</b>	<b>0,37 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,24)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,22)	(0,22)	(0,20)	(0,20)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,24) \$</b>	<b>(0,22) \$</b>	<b>(0,22) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>13,53 \$</b>	<b>11,90 \$</b>	<b>10,18 \$</b>	<b>11,03 \$</b>	<b>10,18 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>8</sup> – SÉRIE FD**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	251 \$	243 \$	443 \$	487 \$	401 \$
Nombre de parts en circulation	18 586	20 418	43 517	44 102	39 436
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement <sup>4, 9</sup>	1,91 %	1,71 %	1,69 %	1,70 %	1,80 %
Ratio des frais de gestion <sup>4, 9</sup>	1,99 %	1,71 %	1,69 %	1,70 %	1,80 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>5, 9</sup>	2,10 %	1,71 %	1,69 %	1,70 %	1,89 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>6</sup>	128,69 %	40,83 %	60,74 %	85,31 %	78,19 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7, 9</sup>	0,22 %	0,10 %	0,13 %	0,12 %	0,12 %
Valeur liquidative par part	13,53 \$	11,90 \$	10,18 \$	11,03 \$	10,18 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE I**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>13,72 \$</b>	<b>11,38 \$</b>	<b>11,94 \$</b>	<b>10,79 \$</b>	<b>10,28 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,18	0,14	0,17	0,16	0,12
Total des charges	(0,41)	(0,09)	(0,08)	(0,07)	(0,07)
Gains (pertes) réalisés	2,95	1,16	0,16	0,13	(0,09)
Gains (pertes) latents	(0,64)	1,13	(0,82)	0,58	0,25
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>2,08 \$</b>	<b>2,34 \$</b>	<b>(0,57) \$</b>	<b>0,80 \$</b>	<b>0,21 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	–	–	–	–	–
Gains en capital	(0,34)	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,34) \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>	<b>– \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>15,44 \$</b>	<b>13,72 \$</b>	<b>11,38 \$</b>	<b>11,94 \$</b>	<b>10,79 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>8</sup> – SÉRIE I**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	7 \$	6 \$	5 \$	6 \$	2 459 \$
Nombre de parts en circulation	471	461	461	461	227 887
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement <sup>4, 9</sup>	0,71 %	0,55 %	0,49 %	0,54 %	0,57 %
Ratio des frais de gestion <sup>4, 9</sup>	2,83 %	0,55 %	0,49 %	0,56 %	0,57 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>5, 9</sup>	2,94 %	0,55 %	0,49 %	0,56 %	0,66 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>6</sup>	128,69 %	40,83 %	60,74 %	85,31 %	78,19 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7, 9</sup>	0,22 %	0,10 %	0,13 %	0,12 %	0,12 %
Valeur liquidative par part	15,44 \$	13,72 \$	11,38 \$	11,94 \$	10,79 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE L**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>13,00 \$</b>	<b>11,08 \$</b>	<b>11,96 \$</b>	<b>10,99 \$</b>	<b>10,76 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,19	0,14	0,16	0,20	0,13
Total des charges	(0,49)	(0,41)	(0,41)	(0,39)	(0,36)
Gains (pertes) réalisés	2,78	0,81	0,16	0,27	(0,07)
Gains (pertes) latents	(0,58)	1,69	(0,66)	0,79	0,66
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>1,90 \$</b>	<b>2,23 \$</b>	<b>(0,75) \$</b>	<b>0,87 \$</b>	<b>0,36 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,12)	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,12) \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>14,73 \$</b>	<b>13,00 \$</b>	<b>11,08 \$</b>	<b>11,96 \$</b>	<b>10,99 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>8</sup> – SÉRIE L**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	1 806 \$	1 607 \$	2 728 \$	3 697 \$	5 051 \$
Nombre de parts en circulation	122 638	123 627	246 284	309 149	459 491
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement <sup>4, 9</sup>	3,35 %	3,24 %	3,21 %	3,27 %	3,27 %
Ratio des frais de gestion <sup>4, 9</sup>	3,55 %	3,24 %	3,21 %	3,27 %	3,27 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions <sup>5, 9</sup>	3,66 %	3,24 %	3,21 %	3,27 %	3,36 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>6</sup>	128,69 %	40,83 %	60,74 %	85,31 %	78,19 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7, 9</sup>	0,22 %	0,10 %	0,13 %	0,12 %	0,12 %
Valeur liquidative par part	14,73 \$	13,00 \$	11,08 \$	11,96 \$	10,99 \$

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE LD**

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net à l'ouverture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>11,19 \$</b>	<b>9,72 \$</b>	<b>10,68 \$</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>9,97 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,14	0,12	0,15	0,18	0,12
Total des charges	(0,39)	(0,35)	(0,35)	(0,35)	(0,31)
Gains (pertes) réalisés	1,53	0,49	0,16	0,36	(0,07)
Gains (pertes) latents	0,12	1,58	(0,58)	0,71	0,45
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup></b>	<b>1,40 \$</b>	<b>1,84 \$</b>	<b>(0,62) \$</b>	<b>0,90 \$</b>	<b>0,19 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	-	-	-	-
Gains en capital	(0,11)	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,11)	(0,21)	(0,21)	(0,20)	(0,20)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,22) \$</b>	<b>(0,21) \$</b>	<b>(0,21) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>(0,20) \$</b>
<b>Actif net à la clôture de l'exercice<sup>1</sup></b>	<b>12,56 \$</b>	<b>11,19 \$</b>	<b>9,72 \$</b>	<b>10,68 \$</b>	<b>10,00 \$</b>



## RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>8</sup> – SÉRIE LD

Exercices clos les 31 décembre

	2020	2019	2018	2017	2016
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	63 \$	93 \$	206 \$	472 \$	92 \$
Nombre de parts en circulation	5 000	8 284	21 210	44 217	9 179
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement <sup>4, 9</sup>	3,25 %	3,18 %	3,10 %	3,17 %	3,08 %
Ratio des frais de gestion <sup>4, 9</sup>	3,38 %	3,19 %	3,12 %	3,23 %	3,08 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou absorptions <sup>5, 9</sup>	3,49 %	3,19 %	3,12 %	3,23 %	3,17 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>6</sup>	128,69 %	40,83 %	60,74 %	85,31 %	78,19 %
Ratio des frais d'opérations <sup>7, 9</sup>	0,22 %	0,10 %	0,13 %	0,12 %	0,12 %
Valeur liquidative par part	12,56 \$	11,19 \$	9,72 \$	10,68 \$	10,00 \$

† 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 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 Fonds. L'augmentation (la diminution) liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par action entre le début et la fin de la période.
2. Les distributions, s'il y a lieu, ont été réinvesties dans des actions additionnelles du Fonds à la discrétion des porteurs d'actions sous-jacentes.
3. 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 renonciations.
4. Le ratio des frais de gestion (RFG) est calculé en fonction du total des charges déduction faite des frais abandonnés (le cas échéant) et à l'exclusion de certaines taxes, des commissions et des autres coûts de transactions pour l'exercice visé, 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. Le ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement, correspond au RFG avant déduction des primes de rendement (le cas échéant) pour l'exercice indiqué.
5. Le ratio des frais de gestion avant renonciations ou absorptions correspond au RFG, primes de rendement comprises, avant déduction des frais abandonnés ou absorbés.
6. 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. Les taux de rotation du portefeuille pour les exercices clos en 2019, 2018, 2017 et 2016 ont été calculés selon la valeur moyenne nette du portefeuille. Ces taux ont été recalculés en fonction de la valeur moyenne brute du portefeuille.
7. 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.
8. Les ratios et données supplémentaires, le cas échéant, sont calculés en utilisant la valeur liquidative du Fonds.

9. Le ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes de rendement, le ratio des frais de gestion, le ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions et le ratio des frais d'opérations pour l'exercice clos en 2016 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.

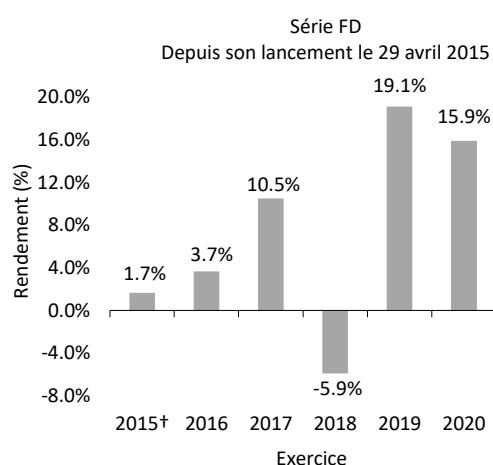
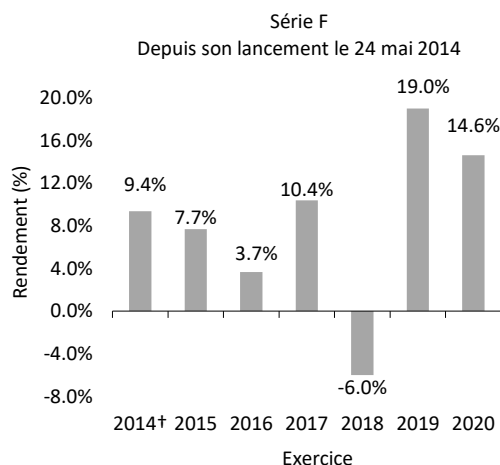
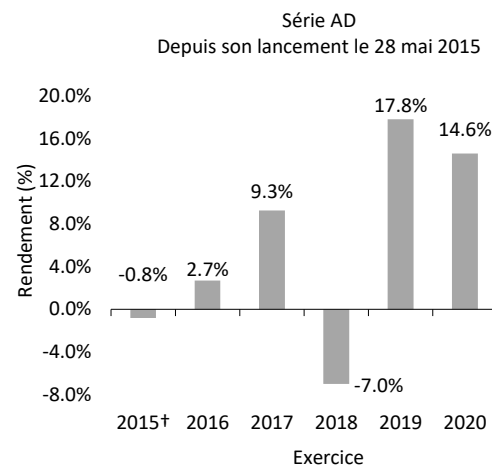
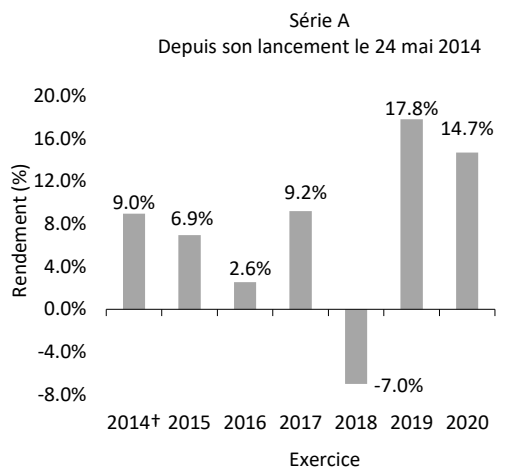
## Rendement passé

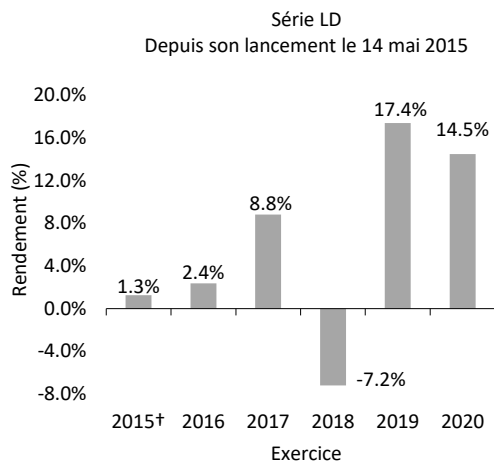
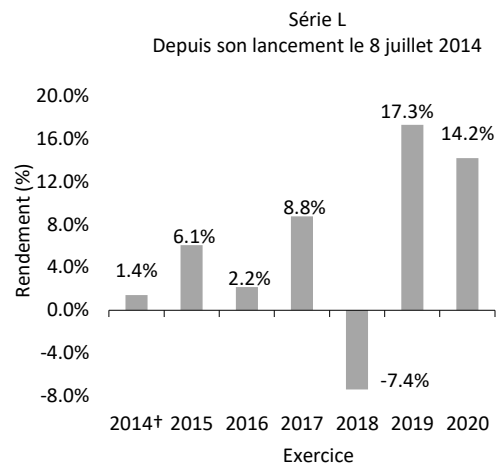
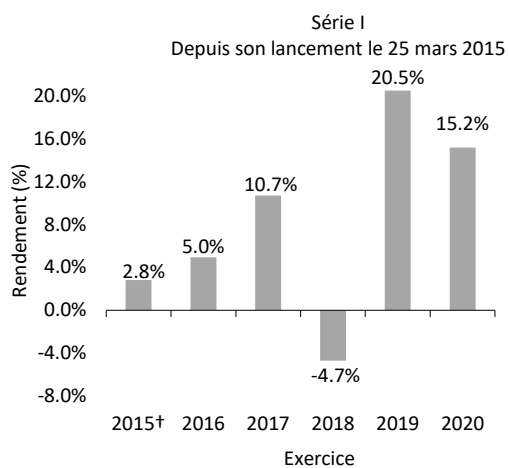
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Fonds au cours de la période indiquée ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si votre placement dans le Fonds est détenu hors d'un régime enregistré, vous devrez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

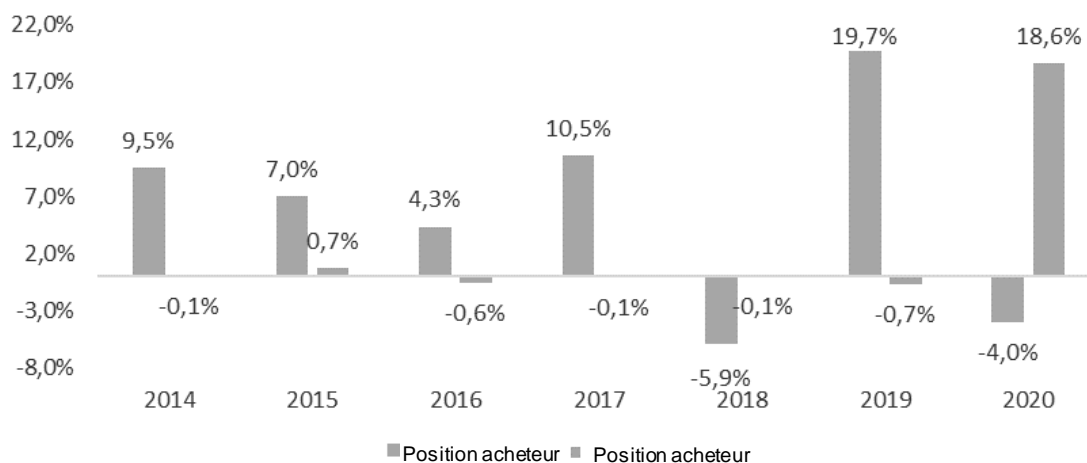
Les graphiques ci-dessous présentent les rendements annuels du Fonds pour les exercices indiqués. Exprimés en pourcentage, ces résultats illustrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice (ou depuis l'établissement).





† Le rendement indiqué ne porte pas sur un exercice complet.

Le graphique ci-dessous présente le rendement des parts de série F du Fonds en positions acheteur et vendeur pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 et 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 les périodes indiquées, closes le 31 décembre 2020. Les rendements relatifs présentent le rendement du Fonds comparativement à celui de son indice de référence.

	1 an	3 ans	5 ans	Annualisé depuis l'établissement
Série A	14,7 %	7,9 %	7,1 %	7,6 %
Série AD	14,6 %	7,9 %	7,1 %	6,2 %
Série F	14,6 %	8,6 %	8,0 %	8,4 %
Série FD	15,9 %	9,1 %	8,3 %	7,7 %
Série I	15,2 %	9,8 %	s. o.	8,2 %
Série L	14,2 %	7,5 %	6,7 %	6,3 %
Série LD	14,5 %	7,7 %	6,8 %	6,0 %
Indice composé de rendement global S&P/TSX	5,6 %	5,7 %	9,3 %	6,1 %

## Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2020

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	% de l'actif net		25 principaux titres en portefeuille	
	Positions acheteur	Positions vendeur		%
Services de communication	0,5	-	Catégorie alternative Arrow avantage mondial, série ETF	9,8
Consommation discrétionnaire	8,2	-	Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,7
Biens de consommation de base	1,0	-	Altius Minerals Corp.	3,1
Obligations de sociétés	0,2	-	Le Fonds Bitcoin	2,4
Énergie	6,1	-	Pinnacle Renewable Energy Inc.	2,0
Finance	15,4	-	Northland Power Inc.	2,0
Fonds	13,3	-	Groupe IBI Inc.	2,0
Santé	3,1	-	Element Fleet Management Corp.	2,0
Industrie	10,7	-	GX Acquisition Corp., cat. A	1,9
Technologies de l'information	8,9	(0,1)	Mullen Group Ltd.	1,9
Matériaux	12,0	-	K-Bro Linen Inc.	1,7
Immobilier	6,2	-	Macerich Co. (The)	1,7
Services aux collectivités	9,5	-	Atlantica Yield PLC	1,6
Instruments dérivés	0,0	-	Polaris Infrastructure Inc.	1,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,7	-	Tricon Residential Inc.	1,6
Autres actifs nets		(1,7)	Superior Plus Corp.	1,5
	<b>101,8</b>	<b>(1,8)</b>	Canadian Natural Resources Ltd.	1,5
			PayPal Holdings Inc.	1,5
			Brookfield Infrastructure Partners L.P.	1,4
			Alaris Equity Partners Income	1,3
			Copper Mountain Mining Corp.	1,3
			Eagle Materials Inc.	1,3
			Parex Resources Inc.	1,3
			Air Canada	1,3
			Morguard REIT	1,2
			<b>Total (en %)</b>	<b>55,6</b>
			<b>Valeur liquidative totale (en millions de \$)</b>	<b>41,2</b>