

FONDS EXEMPLAR D'INVESTMENT GRADE

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds comprend les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du Fonds Exemplar d'investment grade (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 www.arrow-capital.com ou le site de SEDAR www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent aussi obtenir, par l'un des moyens indiqués ci-dessus, les rapports financiers annuels du 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. Les informations prospectives portent sur des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels diffèrent grandement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces informations prospectives. Pour cette raison, tout énoncé contenu dans le présent rapport qui n'est pas l'énoncé d'un fait historique est réputé constituer une information prospective. Sans limiter ce qui précède, l'emploi des termes « croire », « prévoir », « planifier », « compter », « s'attendre », « avoir l'intention » ou d'expressions semblables a pour but de signaler les informations prospectives.

Bien que le 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 comportent de nombreuses hypothèses et ont trait à des incertitudes et des risques inhérents, d'ordre général ou particulier, qui font que les prédictions, prévisions et autres énoncés prospectifs puissent ne pas se concrétiser. Il en est ainsi des éléments associés à la performance des marchés boursiers, des attentes concernant les taux d'intérêt et les facteurs intégrés par renvoi aux présentes à titre de facteurs de risque.

La liste ci-dessus des facteurs importants affectant les informations prospectives n'est pas exhaustive et il faut aussi tenir compte des autres risques mentionnés dans les documents déposés par le 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 consiste à dégager un revenu et à préserver le capital en investissant principalement dans des obligations de sociétés nord-américaines de la catégorie investissement.

Pour atteindre cet objectif de placement, le Fonds investit surtout dans des titres de créance de la catégorie investissement émis par les gouvernements et les sociétés au Canada qui sont notés BBB- ou mieux par une agence de notation reconnue. Le Fonds peut également investir dans des titres de créance de moindre qualité et dans d'autres catégories d'actifs si les conditions financières le justifient.

Dans le cadre de la gestion du Fonds, le conseiller en valeurs, East Coast Fund Management Inc. (« East Coast »), cherchera à obtenir un revenu et à préserver le capital à chaque stade du cycle de crédit et de protéger le Fonds contre le risque systémique et le risque de taux d'intérêt lié à des taux d'intérêt nominaux élevés. Le sous-conseiller utilisera les processus de placement suivants : i) analyse descendante (conjoncture et secteurs macroéconomiques), ii) analyse ascendante (fondamentaux des sociétés) et iii) analyse quantitative (catégories d'actifs et évaluation des titres sur une base relative). Les résultats de ce processus permettront au sous-conseiller de trouver des opportunités de placement, ainsi que des moyens de limiter ou d'éviter les risques de marché préjudiciables. Ensemble, ces trois processus de placement permettront au sous-conseiller d'essayer de réduire, autant que possible, le risque de baisse lié à un placement avant son acquisition. Le Fonds diversifiera ses placements parmi les secteurs afin de limiter le risque de défaut et recourra, sur une grande échelle, à des opérations de couverture des taux d'intérêt, des écarts de crédit et des devises.

Le Fonds peut également avoir recours à des bons de souscription et à des instruments dérivés, comme des options, des contrats à terme, des contrats à terme normalisés et des swaps, à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture. Ces instruments dérivés sont utilisés pour protéger le Fonds contre les pertes résultant de la variation du cours des placements du Fonds et de son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt, aux écarts de crédit, aux devises de même qu'au risque de marché. Plus précisément, le Fonds investit dans des swaps de taux d'intérêt et des contrats à terme normalisés pour se protéger contre les fluctuations des taux d'intérêt. Les instruments dérivés peuvent également être utilisés pour protéger le Fonds contre le risque de crédit général ou 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 seront conformes aux objectifs de placement du Fonds et aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Le Fonds peut aussi effectuer des ventes à découvert dans la mesure permise par la réglementation sur les valeurs mobilières. De façon générale, la vente à découvert peut permettre au Fonds de réaliser des gains lorsque les marchés sont volatils ou en baisse, et aussi de couvrir des risques spécifiques, dont le risque de taux d'intérêt. 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), le sous-conseiller fera appel à la même analyse fondamentale pour déterminer si les titres d'un émetteur particulier devraient être vendus à découvert.

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 ont une tolérance au risque faible et visent un horizon de placement à moyen terme.

Résultats

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les parts de série F du Fonds ont augmenté de 3,9 % (7,6 % en 2016), alors que l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, indice de référence du Fonds, a progressé de 2,5 % (1,7 % en 2016). Voir la rubrique « 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 F, principalement en raison des différentes charges imputées à chaque série, comme il est indiqué à la rubrique « Frais de gestion ».

2017 a été une année complexe, comme en témoignent la hausse des taux d'intérêt et la progression des indices des marchés des actions nord-américains. Les négociations en matière de commerce international (l'ALÉNA) et la réforme fiscale américaine ont défrayé la chronique, au moment où les prix des matières premières ont augmenté, car le marché prenait en compte les fortes anticipations inflationnistes après des années de politiques d'assouplissement quantitatif menées par les principales banques centrales.

Points forts

Le Fonds a bénéficié de son judicieux positionnement sur la courbe des taux. Nous avons réussi à maintenir un positionnement défensif structurellement et à produire régulièrement de bons rendements. Les titres hybrides ont affiché une excellente performance au premier semestre et nos positions dans les secteurs américains de la finance et de l'assurance ont réalisé de solides gains tout au long de 2017. L'excellente compréhension de la structure du capital par nos gestionnaires de portefeuille nous a assuré des négociations réussies sur les actions privilégiées de type NVCC.

Points faibles

La protection du portefeuille contre les risques de baisse s'est avérée onéreuse durant l'année écoulée, mais nous avons déterminé qu'elle était utile pour maintenir la volatilité à un bas niveau, car notre priorité reste la préservation du capital. Nous avons ainsi manqué une grande partie des gains des titres à rendement élevé, mais avons rehaussé plutôt la qualité du portefeuille.

Principaux thèmes de 2017

Pour les grandes banques centrales, 2017 a été un tournant, car, pour la première fois en de nombreuses années, les mesures d'assouplissement quantitatif ont été réduites et les taux d'intérêt nord-américains ont augmenté. Au Canada, le taux directeur a été relevé à deux reprises, ce qui a entraîné une augmentation plus que double des rendements à deux ans et une appréciation de cinq cents du dollar canadien. La croissance a été vigoureuse et le taux de chômage est descendu à son plus bas niveau en plus de 40 ans. Aux États-Unis, la Réserve fédérale (la « Fed ») a procédé à trois hausses de taux, alors que les actions ont bondi à des sommets historiques et que la réforme fiscale la plus radicale depuis l'ère Reagan a été votée. Lors de sa dernière conférence de presse, la présidente Yellen a reconnu que la seule chose non réalisée durant son mandat a été le retour de l'inflation au taux ciblé de 2 % établi par le comité de politique monétaire (Federal Open Market Committee) de la Fed (inflation mesurée par l'indice des dépenses personnelles de consommation trimestre par trimestre en données annuelles désaisonnalisées). D'autres banques centrales, la Banque centrale européenne et la Banque du Japon, ont laissé entendre qu'elles allaient resserrer graduellement leur politique monétaire en raison de l'expansion des grandes économies pour la première fois en dix ans. La Banque d'Angleterre a également relevé son taux directeur après une poussée de l'inflation découlant d'une dépréciation de la livre, les problèmes liés au Brexit ayant été prédominants.

Les émissions d'obligations de sociétés au Canada ont atteint 110 G\$ en 2017, surpassant ainsi le record établi en 2013. Il y a eu un nombre important d'émissions d'obligations hybrides et d'obligations feuille d'érable, la part du secteur de la finance dans les nouvelles émissions étant tombée à 49 %, son plus bas niveau depuis 1999. Les obligations feuille d'érable ont été principalement émises par de grandes sociétés américaines comme Disney, McDonald's et Apple. TransCanada et Enbridge ont émis des obligations hybrides qui ont eu du succès. Ces titres peuvent être automatiquement convertis en actions privilégiées en cas de faillite.

Perspectives et prévisions de positionnement pour 2018

Les titres à revenu fixe classiques font face à une autre année difficile, car les marchés s'attendent à ce que la Banque du Canada et la Fed continuent de relever leurs taux en 2018. Nous avons positionné le portefeuille en tenant compte de cette éventualité et nous prévoyons réaliser nos objectifs de rendement dans un contexte de hausse des taux.

Par contre, la probabilité de rendements réguliers en 2018 n'est pas très élevée. Les valorisations des actifs se situent entre des niveaux au-dessus de la moyenne et des niveaux les plus onéreux jamais observés, car l'année s'ouvre dans un environnement caractérisé par :

- des marchés des actions nord-américains à des sommets historiques;
- des taux d'intérêt proches de leurs creux du point de vue du rendement et au tout début d'un cycle de hausse;
- des écarts de taux très serrés des titres à rendement élevés et à un creux cyclique.

Les écarts de taux des titres de la catégorie investissement sont à leurs plus bas niveaux depuis la dernière crise et paraissent également très serrés, mais restent cependant beaucoup plus grands que leurs niveaux d'avant la crise. Nous ne prétendons pas prédire un retour à des creux historiques des écarts de taux des titres de la catégorie investissement, mais il est fort probable qu'ils continuent de se resserrer avec la hausse des taux d'intérêt. De plus, concernant le rendement total des obligations à court terme structurées de façon défensive que nous détenons, il faudrait un accroissement de 60 points de base des écarts de taux pour effacer le revenu gagné et aboutir à une performance négative. En somme, nous sommes plutôt satisfaits des intérêts et du gain en capital que nous permettent de réaliser nos obligations à court terme, car ce sont surtout des titres de premier rang de qualité supérieure, dont nous attendons une bonne performance si le marché devient capricieux à un moment donné cette année.

Événements récents

Le 1^{er} décembre 2017, le Fonds a lancé la série ETF, une série de parts négociées à la Bourse de Toronto sous le symbole « CORP ».

Opérations avec des parties liées

Au 31 décembre 2017, Arrow détenait 515 parts de série I du Fonds, ce qui représente une valeur de marché de 5 521 \$, soit 0,0 % de l'actif net 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) et sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative du Fonds à la fin de chaque jour ouvrable. Le taux annuel des frais de gestion applicable aux parts des séries A, AI, AN et U du Fonds est de 1,3 %. Le taux annuel des frais de gestion applicable aux parts des séries F, FI, FN, G et ETF du Fonds est de 0,80 %. 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 2017, les frais de gestion imputés au Fonds se sont élevés à 1 053 508 \$ (522 627 \$ en 2016). Les frais de gestion sont payés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. L'entente de gestion ne donne aucune précision quant aux différents services. À même ces frais de gestion, le gestionnaire paie des frais au conseiller en valeurs (en l'occurrence, East Coast), qui offre des services de gestion de portefeuille au Fonds. 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, calculées et payables mensuellement. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels et les commissions de suivi afférents au Fonds.

| TAUX ANNUEL (%) | Séries A, AI, AN et U | Séries F, FI, FN, G et ETF | Série I |
|--|-----------------------|----------------------------|-------------|
| Frais de gestion (taux annuel) | 1,3 % | 0,8 % | Négociables |
| Commissions de suivi (taux exprimé en % des frais de gestion) | 15,0 % | - | - |

Le gestionnaire engage des charges d'exploitation au nom du Fonds et les lui impute. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, le gestionnaire a convenu, à son gré, d'absorber une somme de 123 518 \$ (163 537 \$ en 2016) au titre 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 renseignements proviennent de ses états financiers et sont présentés compte tenu des charges lui ont été imputées.

| ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE A | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ | 9,72 \$ | 9,36 \$ | 9,91 \$ | 10,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | | |
| Total des revenus | 0,32 | 0,40 | 0,38 | 0,12 |
| Total des charges | (0,17) | (0,16) | (0,13) | (0,06) |
| Gain (perte) réalisé | 0,06 | 0,02 | (0,23) | (0,07) |
| Gain (perte) latent | 0,06 | 0,37 | (0,28) | 0,01 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ | 0,27 \$ | 0,63 \$ | (0,26) \$ | (0,00) \$ |
| Distributions² | | | | |
| Gains en capital | - | (0,17) | - | - |
| Revenus (à l'exclusion des dividendes) | (0,21) | (0,12) | (0,08) | - |
| Remboursement de capital | (0,08) | - | (0,22) | (0,12) |
| Total des distributions | (0,29) \$ | (0,29) \$ | (0,30) \$ | (0,12) \$ |
| Actif net à la clôture de l'exercice¹ | 9,75 \$ | 9,72 \$ | 9,36 \$ | 9,91 \$ |

| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES[†] – SÉRIE A | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Valeur liquidative (en milliers) ¹ | 32 007 \$ | 14 184 \$ | 14 295 \$ | 13 673 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 3 281 116 | 1 459 186 | 1 526 674 | 1 380 046 |
| Ratio des frais de gestion ^{3,8} | 1,63 % | 1,63 % | 1,63 % | 1,58 %* |
| Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4,8} | 1,74 % | 1,94 % | 1,84 % | 2,19 %* |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵ | 665,70 % | 663,00 % | 347,78 % | 282,56 % |
| Ratio des frais d'opérations ^{6,8} | 0,07 % | 0,09 % | 0,06 % | 0,05 %* |
| Valeur liquidative par part | 9,75 \$ | 9,72 \$ | 9,36 \$ | 9,91 \$ |

| ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE AI | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ | 9,28 \$ | 9,11 \$ | 9,84 \$ | 10,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | | |
| Total des revenus | 0,31 | 0,39 | 0,38 | 0,12 |
| Total des charges | (0,15) | (0,15) | (0,13) | (0,06) |
| Gain (perte) réalisé | 0,05 | 0,03 | (0,23) | (0,07) |
| Gain (perte) latent | 0,07 | 0,37 | (0,27) | 0,02 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ | 0,28 \$ | 0,64 \$ | (0,25) \$ | 0,01 \$ |
| Distributions² | | | | |
| Gains en capital | - | (0,17) | - | - |
| Revenus (à l'exclusion des dividendes) | (0,20) | (0,13) | (0,09) | - |
| Remboursement de capital | (0,26) | (0,16) | (0,40) | (0,20) |
| Total des distributions | (0,46) \$ | (0,46) \$ | (0,49) \$ | (0,20) \$ |
| Actif net à la clôture de l'exercice¹ | 9,14 \$ | 9,28 \$ | 9,11 \$ | 9,84 \$ |

| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES[†] – SÉRIE AI | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Valeur liquidative (en milliers) ¹ | 4 575 \$ | 2 549 \$ | 1 801 \$ | 1 936 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 500 780 | 274 643 | 197 676 | 196 748 |
| Ratio des frais de gestion ^{3,8} | 1,58 % | 1,55 % | 1,60 % | 1,50 %* |
| Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4,8} | 1,69 % | 1,86 % | 1,81 % | 2,13 %* |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵ | 665,70 % | 663,00 % | 347,78 % | 282,56 % |
| Ratio des frais d'opérations ^{6,8} | 0,07 % | 0,11 % | 0,06 % | 0,05 %* |
| Valeur liquidative par part | 9,14 \$ | 9,28 \$ | 9,11 \$ | 9,84 \$ |

| ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE AN | | | |
|--|------------------|------------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015[†] |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ | 10,10 \$ | 9,71 \$ | 10,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | |
| Total des revenus | 0,34 | 0,43 | 0,73 |
| Total des charges | (0,17) | (0,17) | (0,25) |
| Gain (perte) réalisé | 0,07 | 0,06 | (0,44) |
| Gain (perte) latent | 0,07 | 0,39 | (0,52) |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ | 0,31 \$ | 0,71 \$ | (0,48) \$ |
| Distributions² | | | |
| Gains en capital | - | (0,19) | - |
| Revenus (à l'exclusion des dividendes) | (0,18) | (0,10) | (0,06) |
| Remboursement de capital | - | - | - |
| Total des distributions | (0,18) \$ | (0,29) \$ | (0,06) \$ |
| Actif net à la clôture de l'exercice¹ | 10,26 \$ | 10,10 \$ | 9,71 \$ |

| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE AN | | | |
|---|-------------|-------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015[†] |
| Valeur liquidative (en milliers) ¹ | 5 292 \$ | 3 180 \$ | 1 991 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 515 597 | 314 815 | 205 057 |
| Ratio des frais de gestion ^{3 8} | 1,59 % | 1,59 % | 1,67 %* |
| Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4 8} | 1,70 % | 1,89 % | 1,89 %* |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵ | 665,70 % | 663,00 % | 347,78 % |
| Ratio des frais d'opérations ^{6 8} | 0,07 % | 0,11 % | 0,06 %* |
| Valeur liquidative par part | 10,26 \$ | 10,10 \$ | 9,71 \$ |

| ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE F | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ | 9,84 \$ | 9,44 \$ | 9,93 \$ | 10,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | | |
| Total des revenus | 0,33 | 0,42 | 0,35 | 0,13 |
| Total des charges | (0,11) | (0,11) | (0,12) | (0,04) |
| Gain (perte) réalisé | 0,06 | (0,01) | (0,21) | (0,08) |
| Gain (perte) latent | 0,05 | 0,37 | (0,25) | 0,02 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ | 0,33 \$ | 0,67 \$ | (0,23) \$ | 0,03 \$ |
| Distributions² | | | | |
| Gains en capital | - | (0,17) | - | - |
| Revenus (à l'exclusion des dividendes) | (0,27) | (0,14) | (0,17) | - |
| Remboursement de capital | (0,02) | - | (0,13) | (0,12) |
| Total des distributions | (0,29) \$ | (0,31) \$ | (0,30) \$ | (0,12) \$ |
| Actif net à la clôture de l'exercice¹ | 9,93 \$ | 9,84 \$ | 9,44 \$ | 9,93 \$ |

| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE F | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Valeur liquidative (en milliers) ¹ | 84 467 \$ | 34 961 \$ | 34 250 \$ | 20 079 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 8 506 130 | 3 554 196 | 3 627 975 | 2 021 822 |
| Ratio des frais de gestion ^{3 8} | 1,08 % | 1,06 % | 1,06 % | 0,95 %* |
| Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4 8} | 1,19 % | 1,37 % | 1,20 % | 1,56 %* |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵ | 665,70 % | 663,00 % | 347,78 % | 282,56 % |
| Ratio des frais d'opérations ^{6 8} | 0,07 % | 0,11 % | 0,06 % | 0,05 %* |
| Valeur liquidative par part | 9,93 \$ | 9,84 \$ | 9,44 \$ | 9,93 \$ |

| ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE FI | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Actif net à l'ouverture de la période¹ | 9,41 \$ | 9,19 \$ | 9,86 \$ | 10,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | | |
| Total des revenus | 0,32 | 0,40 | 0,30 | 0,12 |
| Total des charges | (0,11) | (0,10) | (0,10) | (0,04) |
| Gain réalisé (perte) | 0,07 | 0,05 | (0,18) | (0,09) |
| Gain latent (perte) | 0,07 | 0,30 | (0,22) | 0,03 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ : | 0,35 \$ | 0,65 \$ | (0,20) \$ | 0,02 \$ |
| Distributions² | | | | |
| Gains en capital | - | (0,17) | - | - |
| Revenus (à l'exclusion des dividendes) | (0,26) | (0,17) | (0,14) | - |
| Remboursement de capital | (0,20) | (0,12) | (0,35) | (0,18) |
| Total des distributions | (0,46) \$ | (0,46) \$ | (0,49) \$ | (0,18) \$ |
| Actif net à la clôture de la période¹ | 9,32 \$ | 9,41 \$ | 9,19 \$ | 9,86 \$ |

| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE FI | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------------------|
| Pour les périodes closes les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Valeur liquidative (en milliers) ¹ | 5 446 \$ | 4 104 \$ | 2 308 \$ | 2 116 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 584 286 | 436 032 | 251 235 | 214 531 |
| Ratio des frais de gestion ^{3 8} | 1,05 % | 1,03 % | 1,04 % | 0,97 %* |
| Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4 8} | 1,16 % | 1,33 % | 1,18 % | 1,70 %* |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵ | 665,70 % | 663,00 % | 347,78 % | 282,56 % |
| Ratio des frais d'opérations ^{6 8} | 0,07 % | 0,11 % | 0,06 % | 0,05 %* |
| Valeur liquidative par part | 9,32 \$ | 9,41 \$ | 9,19 \$ | 9,86 \$ |

| ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE FN | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Pour les périodes closes les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Actif net à l'ouverture de la période¹ | 10,10 \$ | 9,68 \$ | 9,98 \$ | 10,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | | |
| Total des revenus | 0,34 | 0,43 | 0,74 | 0,03 |
| Total des charges | (0,12) | (0,11) | (0,25) | (0,01) |
| Gain réalisé (perte) | 0,04 | 0,05 | (0,45) | (0,02) |
| Gain latent (perte) | 0,06 | 0,39 | (0,53) | (0,02) |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ : | 0,32 \$ | 0,76 \$ | (0,49) \$ | (0,02) \$ |
| Distributions² | | | | |
| Gains en capital | - | (0,18) | - | - |
| Revenus (à l'exclusion des dividendes) | (0,16) | (0,13) | (0,10) | - |
| Remboursement de capital | - | - | - | - |
| Total des distributions | (0,16) \$ | (0,31) \$ | (0,10) \$ | - \$ |
| Actif net à la clôture de la période¹ | 10,34 \$ | 10,10 \$ | 9,68 \$ | 9,98 \$ |

| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE FN | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------------------|
| Pour les périodes closes les 31 décembre | | | | |
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014[†] |
| Valeur liquidative (en milliers) ¹ | 15 981 \$ | 3 150 \$ | 1 429 \$ | 140 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 1 545 306 | 311 722 | 147 719 | 14 000 |
| Ratio des frais de gestion ^{3 8} | 1,08 % | 1,04 % | 1,11 % | 1,05 %* |
| Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4 8} | 1,19 % | 1,35 % | 1,26 % | 4,58 %* |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵ | 665,70 % | 663,00 % | 347,78 % | 282,56 % |
| Ratio des frais d'opérations ^{6 8} | 0,07 % | 0,11 % | 0,06 % | 0,05 %* |
| Valeur liquidative par part | 10,34 \$ | 10,10 \$ | 9,68 \$ | 9,98 \$ |

| ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE I | | |
|--|------------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | 2017 | 2016[†] |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ | 10,41 \$ | 10,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | |
| Total des revenus | 0,37 | 0,31 |
| Total des charges | (0,03) | (0,02) |
| Gain (perte) réalisé | 0,08 | 0,22 |
| Gain (perte) latent | 0,08 | 0,38 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ | 0,50 \$ | 0,89 \$ |
| Distributions² | | |
| Gains en capital | - | (0,18) |
| Revenus (à l'exclusion des dividendes) | (0,20) | (0,13) |
| Remboursement de capital | - | - |
| Total des distributions | (0,20) \$ | (0,31) \$ |
| Actif net à la clôture de l'exercice¹ | 10,72 \$ | 10,41 \$ |

| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE I | | |
|---|-------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | 2017 | 2016[†] |
| Valeur liquidative (en milliers) ¹ | 5 \$ | 5 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 515 | 506 |
| Ratio des frais de gestion ^{3,8} | 0,20 %* | 0,21 %* |
| Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4,8} | 0,31 %* | 0,52 %* |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵ | 665,70 % | 663,00 % |
| Ratio des frais d'opérations ^{6,8} | 0,07 %* | 0,11 %* |
| Valeur liquidative par part | 10,72 \$ | 10,41 \$ |

| ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE G | | | |
|--|------------------|------------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | 2017 | 2016 | 2015[†] |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ - CAD | 13,46 \$ | 13,29 \$ | 12,94 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | | | |
| Total des revenus | (0,51) | 0,45 | (0,88) |
| Total des charges | (0,14) | (0,14) | 0,30 |
| Gain (perte) réalisé | 0,06 | 0,01 | 0,53 |
| Gain (perte) latent | (0,18) | 0,17 | 0,63 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ | (0,77) \$ | 0,49 \$ | 0,58 \$ |
| Distributions² | | | |
| Gains en capital | - | (0,14) | (0,14) |
| Revenus (à l'exclusion des dividendes) | (0,28) | (0,15) | - |
| Remboursement de capital | (0,07) | - | (0,03) |
| Total des distributions | (0,35) \$ | (0,29) \$ | (0,17) \$ |
| Actif net à la clôture de l'exercice¹ - CAD | 12,79 \$ | 13,46 \$ | 13,29 \$ |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ - USD | 10,02 \$ | 9,60 \$ | 10,00 \$ |
| Actif net à la clôture de l'exercice¹ - USD | 10,18 \$ | 10,02 \$ | 9,60 \$ |

| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE G | | | |
|---|-------------|-------------|-------------------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | 2017 | 2016 | 2015[†] |
| Valeur liquidative (en milliers) ¹ | 1 760 \$ | 56 \$ | 62 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 137 568 | 4 176 | 4 691 |
| Ratio des frais de gestion ^{3,8} | 1,05 % | 1,03 % | 1,10 %* |
| Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4,8} | 1,16 % | 1,33 % | 1,25 %* |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵ | 665,70 % | 663,00 % | 347,78 % |
| Ratio des frais d'opérations ^{6,8} | 0,07 % | 0,11 % | 0,06 %* |
| Valeur liquidative par part en USD | 10,18 \$ | 10,02 \$ | 9,60 \$ |

| ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE ETF | |
|--|-----------------|
| Exercices/périodes clos les 31 décembre | |
| | 2017 |
| Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ | 20,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | |
| Total des revenus | 0,07 |
| Total des charges | (0,02) |
| Gain (perte) réalisé | (0,08) |
| Gain (perte) latent | 0,08 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹ | 0,05 \$ |
| Distributions² | |
| Gains en capital | - |
| Revenus (à l'exclusion des dividendes) | - |
| Remboursement de capital | - |
| Total des distributions | - \$ |
| Actif net à la clôture de l'exercice¹ | 20,03 \$ |

| RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE ETF | |
|---|-------------|
| Pour la période entre la date d'établissement et le 31 décembre | |
| | 2017 |
| Valeur liquidative (en milliers) ¹ | 2 003 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 100 000 |
| Ratio des frais de gestion ^{3 8} | 1,02 %* |
| Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ^{4 8} | 1,13 %* |
| Taux de rotation du portefeuille ⁵ | 665,70 % |
| Ratio des frais d'opérations ^{6 8} | 0,07 % |
| Cours de clôture | 20,02 \$ |

† Le Fonds a été lancé le 27 juin 2014. Les opérations sur les parts de série A, Al et F ont commencé le 28 juillet 2014. Les opérations sur les parts de série FI ont commencé le 21 août 2014. Les opérations sur les parts de série FN ont commencé le 5 décembre 2014. Les opérations sur les parts de série AN ont commencé le 29 janvier 2015. Les opérations sur les parts de série G ont commencé le 15 juillet 2015. Les opérations sur les parts de série I ont commencé le 1^{er} avril 2016. Les opérations sur les parts de série ETF ont commencé le 1^{er} décembre 2017.

* 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 la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de l'actif net par part entre le début et la fin 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.
4. Le gestionnaire a absorbé certains frais que le Fonds devrait autrement payer, ou les a abandonnés. Le montant absorbé ou abandonné est déterminé chaque année à la discrétion du gestionnaire. Le gestionnaire peut mettre fin en tout temps à ces absorptions ou abandons.
5. Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du 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 abandon ou absorption des charges et le ratio des frais d'opérations pour les exercices clos en 2016, en 2015 et en 2014 ont été retraités pour refléter le reclassement de certains coûts de transactions liés aux droits de garde encourus dans le cadre d'achats et de ventes de titres.

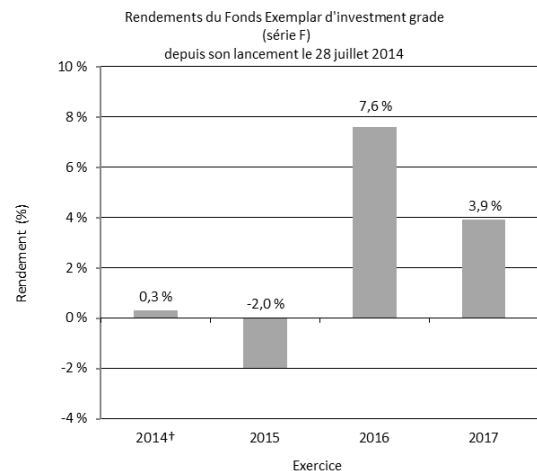
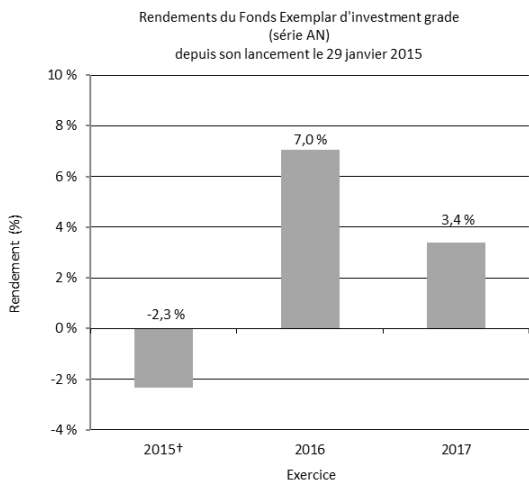
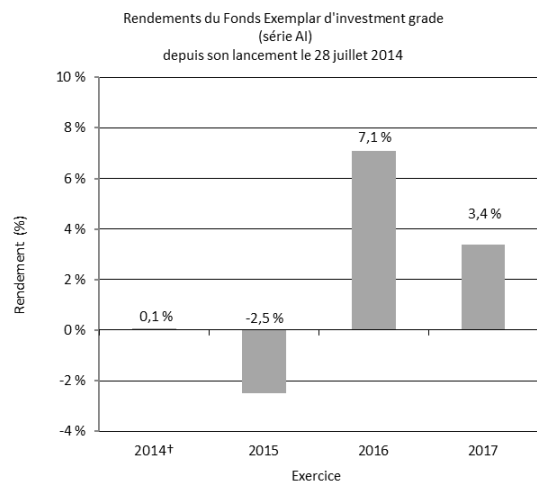
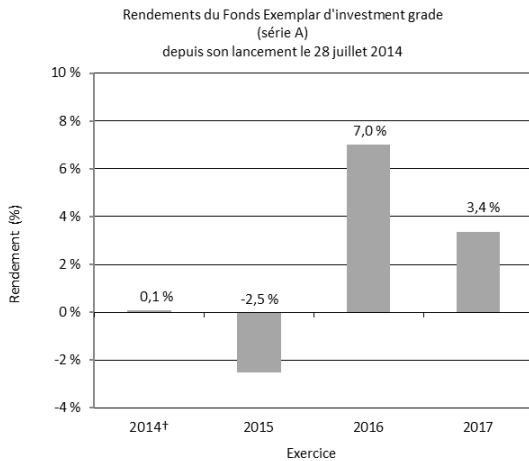
Rendement passé

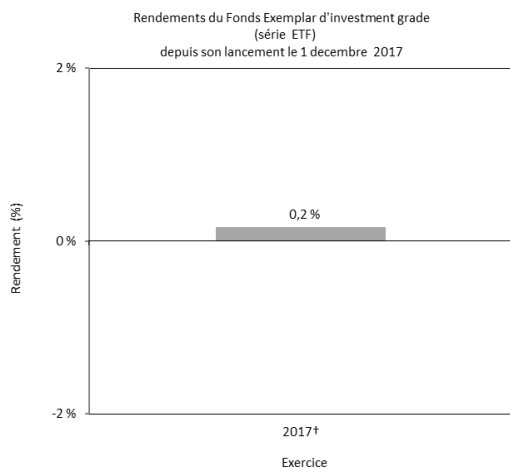
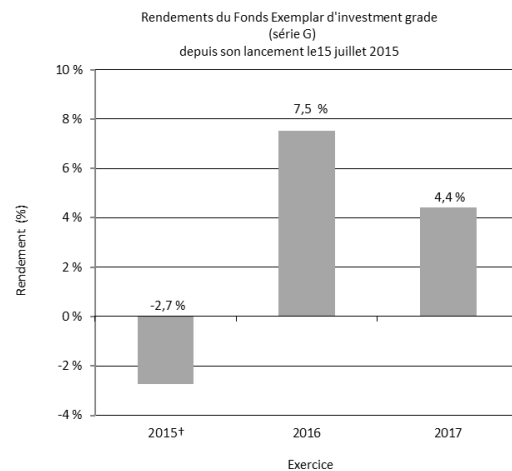
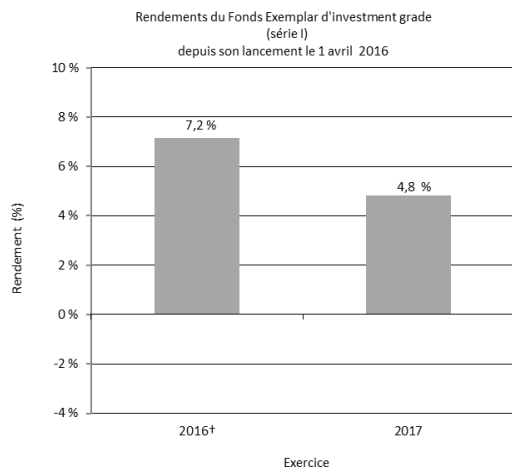
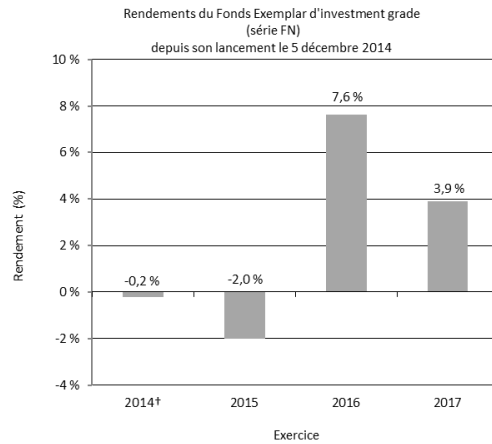
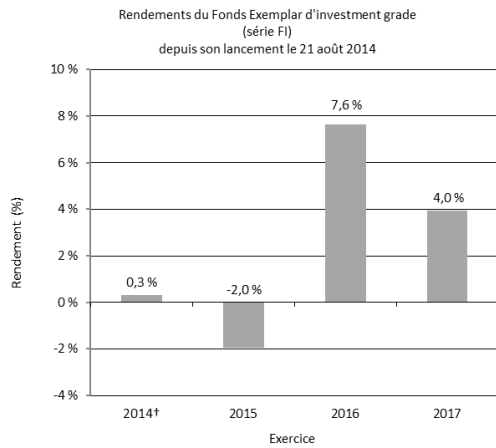
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si votre placement dans le Fonds est détenu hors d'un régime enregistré, vous devrez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

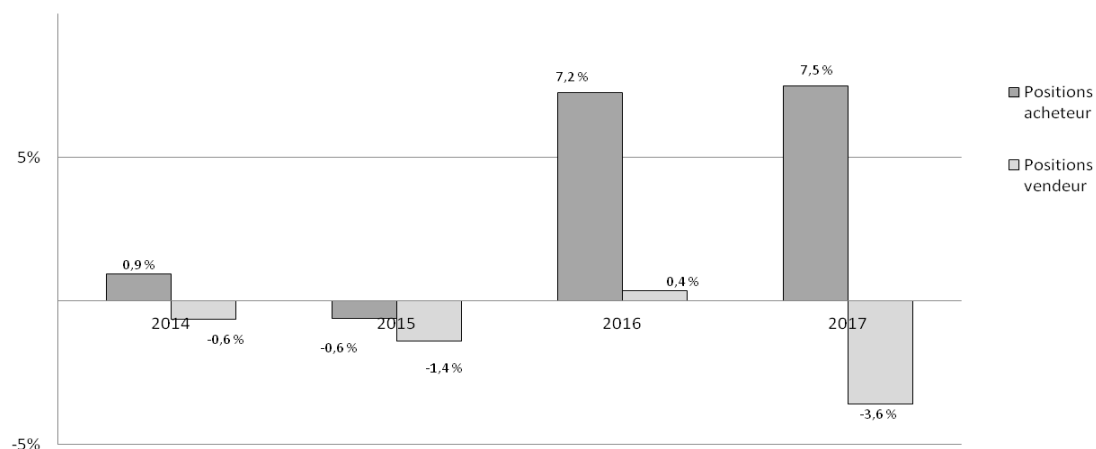
Les graphiques ci-dessous présentent le rendement du Fonds pour les exercices présentés. Exprimés en pourcentage, ces résultats illustrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice (ou depuis l'établissement).





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

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel des parts de série F du Fonds en positions acheteur et vendeur :



Rendements composés annuels (rendement composé)

Le tableau ci-dessous présente le rendement total du Fonds et celui de son indice de référence, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada (indice pondéré selon la capitalisation boursière qui permet de mesurer la performance du marché canadien des titres à revenu fixe de la catégorie investissement) pour l'exercice clos le 31 décembre 2017. 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 | 3,4 % | 2,5 % | 2,2 % |
| Série AI | 3,4 % | 2,6 % | 2,3 % |
| Série AN | 3,4 % | 2,6 % | 2,6 % |
| Série F | 3,9 % | 3,1 % | 2,8 % |
| Série FI | 4,0 % | 3,1 % | 2,9 % |
| Série FN | 3,9 % | 3,1 % | 2,9 % |
| Série I | 4,8 % | s. o. | 6,9 % |
| Série G | 4,4 % | s. o. | 3,7 % |
| Série ETF | s. o. | s. o. | 0,2 %* |
| Indice obligataire universel FTSE TMX Canada | 2,5 % | 2,6 % | 3,2 % |

* Les parts de série ETF ont commencé à être négociées le 1^{er} décembre 2017. Le chiffre indiqué porte donc sur la période du 1^{er} décembre 2017 au 31 décembre 2017.

Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2017

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.

| Secteur d'exploitation | Exposition (%) | 25 principaux titres en portefeuille | % |
|---|----------------|--|--------------|
| Obligations de sociétés | 87,1 | Merrill Lynch & Co. Inc., taux variable | 8,5 |
| Actions | 10,0 | Morgan Stanley | 4,7 |
| Obligations fédérales | - | TransCanada Trust, série 2017-A, taux variable | 4,1 |
| Instruments dérivés | 1,3 | Inter Pipeline Ltd. | 3,7 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 1,5 | Goldman Sachs Group, Inc. (The), taux variable | 3,6 |
| Autres actifs nets | 0,1 | Banque Canadienne Impériale de Commerce | 3,6 |
| | 100,0 | Compagnie Crédit Ford du Canada | 3,5 |
| | | Compagnie Crédit Ford du Canada, taux variable | 3,3 |
| | | Trésorerie et équivalents de trésorerie | 3,2 |
| | | Fairfax Financial Holdings Limited | 3,2 |
| | | Molson Coors International LP | 3,2 |
| | | AT&T Inc., série « Maple », taux variable | 3,2 |
| | | Enbridge Inc., taux variable | 3,1 |
| | | Bruce Power L.P. | 3,1 |
| | | Anheuser-Busch InBev Finance Inc. | 3,0 |
| | | Fonds de placement immobilier Cominar | 2,8 |
| | | Banque de Montréal, taux variable | 2,7 |
| | | Wells Fargo & Company | 2,6 |
| | | First Capital Realty Inc. | 2,5 |
| | | Alimentation Couche-Tard inc. | 2,0 |
| | | Morgan Stanley, taux variable | 1,8 |
| | | Canadian Natural Resources Limited | 1,8 |
| | | Shaw Communications Inc. | 1,7 |
| | | Goldman Sachs Group, Inc. (The), taux variable | 1,7 |
| | | MCAP Commercial LP | 1,6 |
| | | Total | 78,2 |
| | | Valeur liquidative totale (en millions de \$) | 151,5 |

| Notation ¹⁾ | Pourcentage des titres de créance |
|------------------------|-----------------------------------|
| AAA | - |
| AA | - |
| A | 3,0 |
| BBB | 89,3 |
| Moins que BBB | - |
| Non notés | 7,7 |
| | 100,0 |

*Les notations proviennent de Standard & Poor's, Moody's ou de Dominion Bond Rating Service.