

FONDS EXEMPLAR D'INVESTMENT GRADE

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 d'investissement 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 l'adresse www.arrow-capital.com ou le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent aussi obtenir, par l'un des moyens indiqués ci-dessus, les rapports financiers annuels du 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 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 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 »), cherche à obtenir un revenu et à préserver le capital à chaque stade du cycle de crédit et à 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 utilise les processus de placement suivants : i) analyse macroéconomique (conjoncture et secteurs macroéconomiques), ii) analyse microéconomique (fondamentaux des sociétés) et iii) analyse quantitative (catégories d'actifs et évaluation des titres sur une base relative). Les résultats de ce processus permettent 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 diversifie ses placements parmi les secteurs afin de limiter le risque de défaut et recourt, sur une grande échelle, à des opérations de couverture des taux d'intérêt, des écarts de taux 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 de gré à gré et normalisés et des swaps, à des fins de couverture ou autres. Ces instruments dérivés sont utilisés pour protéger le Fonds contre les pertes résultant de la variation du cours de ses placements et de son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt, aux écarts de taux, 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 sont 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 n'est utilisée qu'en guise de complément à la stratégie de placement principale du Fonds (décrite ci-dessus), les titres vendus à découvert font l'objet de la même analyse fondamentale que tous les autres placements.

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 2018, les parts de série F du Fonds ont affiché une perte de 0,5 % (3,9 % en 2017), alors que l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, indice de référence du Fonds, a progressé de 1,4 % (2,5 % 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 ».

Presque tous les négociateurs ont vraisemblablement accueilli la fin de 2018 avec soulagement, l'indice S&P 500 ayant reculé de 9,0 % (malgré une remontée de 6 %) et l'indice S&P TSX s'étant replié de 5,4 % en décembre. Les marchés des actions ont fléchi de 9 % au Canada et de 4 % aux États-Unis pendant l'année, et toutes les catégories d'actifs ont subi des pressions extrêmes. Même les obligations d'État, considérées comme « sans risque », ont fait du surplace jusqu'au quatrième trimestre. Elles ont finalement progressé de 2,7 %, mais uniquement grâce à leur excellente performance en novembre et en décembre. Les taux d'intérêt, malgré leur volatilité extrême (plusieurs variations mensuelles de plus de 20 points de base), étaient presque inchangés à la fin de l'année. Au Canada, le taux d'intérêt des obligations à 10 ans était supérieur de moins de 0,25 % au taux cible du financement à un jour.

Les écarts de taux, qui s'étaient affaiblis depuis le début de l'année, se sont fortement élargis au quatrième trimestre.

- En effet, les écarts des obligations de catégorie investissement canadiennes, qui avaient faibli de 39 points de base au quatrième trimestre, se sont élargis de 53 points de base pour 2018 (ou de 62 points de base depuis le resserrement de février). Ils ont évolué de manière similaire aux États-Unis.
- Les risques ont finalement commencé à avoir une incidence sur les primes. Elles ont augmenté au quatrième trimestre, après avoir été nulles pendant trois trimestres. Les indices américains Barclays ont permis de suivre l'évolution des primes de risque des obligations à rendement élevé et de catégorie investissements.
- En effet, les écarts de taux des obligations notées BB/BBB et A/BBB se sont respectivement élargis de 85 points de base et de 27 points de base au cours du trimestre.

Les rendements courants ont par conséquent fortement augmenté en 2018, ce qui a rendu le portage du portefeuille beaucoup plus positif.

Le total des obligations de sociétés canadiennes de catégorie investissement émises a atteint 98 milliards de dollars en 2018, soit une baisse de 15 % par rapport à 115 milliards de dollars en 2017. Ces émissions auraient dû être plus importantes en 2018, mais elles ont été très limitées pendant le quatrième trimestre en raison de la forte baisse de l'appétit pour le risque. Il y a eu seulement quatre émissions en décembre, puis aucune du 3 décembre jusqu'à la fin de l'année. Il semble toutefois qu'elles ont simplement été reportées à janvier, car elles ont été très nombreuses au cours de ce mois grâce au net regain d'optimisme, les écarts de taux s'étant grandement resserrés.

Le risque d'événement de marché a eu une incidence plus forte sur les obligations de sociétés moins bien notées et à plus long terme. Les courbes des écarts de taux, comme les courbes des taux d'intérêt se sont fortement aplaties en 2018 jusqu'au quatrième trimestre. Malgré la faiblesse des titres à long terme au cours du trimestre, nous pensons que les courbes des écarts de taux demeurent trop plates.

Nos gestionnaires de portefeuille maintiennent le positionnement défensif du portefeuille en privilégiant les stratégies liées aux taux nominaux et aux cours à l'échéance pour générer des rendements. Nous avons toutefois accru l'exposition au risque au quatrième trimestre, à très bas prix par rapport au reste de l'année en raison de la forte augmentation des primes de liquidité.

Comme le portefeuille est toujours exposé aux écarts de taux, l'élargissement de ces écarts entraîne une perte liée à l'évaluation à la valeur de marché des principaux placements. Compte tenu de notre grande prudence en 2018, nous avons privilégié les titres de créance de grande qualité à court terme et effectué des opérations visant à protéger le portefeuille contre la faiblesse des écarts de taux.

Même si les nouvelles émissions pourraient faire pression sur les écarts de taux en 2019, nous pensons que l'élargissement des écarts tire à sa fin, les marchés anticipant une importante récession (qui ne nous semble pas si probable). La valeur des titres était de plus en plus intéressante à la fin de 2018, et nous avons donc légèrement accru l'exposition au risque. Nous demeurons convaincus que la meilleure manière de tirer profit des obligations de sociétés est de faire abstraction des taux d'intérêt, surtout compte tenu de l'aplatissement de la courbe des taux et de l'extrême faiblesse des rendements (moins de 2 % pour les obligations à 10 ans). Le rendement du portefeuille a fortement augmenté en 2018, et nous sommes très optimistes quant aux perspectives pour 2019.

Événements récents

Aucun événement récent n'a touché le Fonds.

Opérations avec des parties liées

Au 31 décembre 2018, Arrow détenait 533 parts de série I du Fonds, ce qui représente une valeur de marché de 5 544 \$, 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). 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 s'élève à 1,3 % pour les parts des séries A, AI, AN et U. Le taux annuel des frais de gestion s'élève à 0,80 % pour les parts des séries F, FI, FN, G et ETF. 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 1 506 393 \$ (1 053 508 \$ en 2017). Les frais de gestion sont payés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. Ces services ne sont pas décrits en détail dans l'entente de gestion. À même ces frais de gestion, le gestionnaire paie des frais au conseiller en valeurs (en l'occurrence, 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; 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 (%)	Séries A, AI, AN et U	Séries F, FI, FN, G et	Série I
Frais de gestion (taux annuel)	1,3 %	0,8 %	Négociables
Commissions de suivi (taux exprimé en % des frais de gestion)	38,3 %	-	-

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

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 98 417 \$ (123 518 \$ en 2017) 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 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					
	2018	2017	2016	2015	2014[†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,75 \$	9,72 \$	9,36 \$	9,91 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,39	0,32	0,40	0,38	0,12
Total des charges	(0,16)	(0,17)	(0,16)	(0,13)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	(0,18)	0,06	0,02	(0,23)	(0,07)
Gains (pertes) latents	(0,15)	0,06	0,37	(0,28)	0,01
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(0,10) \$	0,27 \$	0,63 \$	(0,26) \$	- \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,25)	(0,21)	(0,12)	(0,08)	-
Gains en capital	-	-	(0,17)	-	-
Remboursement de capital	(0,04)	(0,08)	-	(0,22)	(0,12)
Total des distributions	(0,29) \$	(0,29) \$	(0,29) \$	(0,30) \$	(0,12) \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	9,37 \$	9,75 \$	9,72 \$	9,36 \$	9,91 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE A					
Exercices clos les 31 décembre					
	2018	2017	2016	2015	2014[†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	33 857 \$	32 007 \$	14 184 \$	14 295 \$	13 673 \$
Nombre de parts en circulation	3 612 725	3 281 116	1 459 186	1 526 674	1 380 046
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,65 %	1,63 %	1,61 %	1,63 %	1,58 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	1,71 %	1,74 %	1,92 %	1,84 %	2,19 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	542,98 %	665,70 %	663,00 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	0,04 %	0,07 %	0,11 %	0,06 %	0,05 %*
Valeur liquidative par part	9,37 \$	9,75 \$	9,72 \$	9,36 \$	9,91 \$

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE AI

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 [†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,14 \$	9,28 \$	9,11 \$	9,84 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,37	0,31	0,39	0,38	0,12
Total des charges	(0,15)	(0,15)	(0,15)	(0,13)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	(0,17)	0,05	0,03	(0,23)	(0,07)
Gains (pertes) latents	(0,14)	0,07	0,37	(0,27)	0,02
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(0,09) \$	0,28 \$	0,64 \$	(0,25) \$	0,01 \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,25)	(0,20)	(0,13)	(0,09)	-
Gains en capital	-	-	(0,17)	-	-
Remboursement de capital	(0,21)	(0,26)	(0,16)	(0,40)	(0,20)
Total des distributions	(0,46) \$	(0,46) \$	(0,46) \$	(0,49) \$	(0,20) \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	8,60 \$	9,14 \$	9,28 \$	9,11 \$	9,84 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE AI

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	4 623 \$	4 575 \$	2 549 \$	1 801 \$	1 936 \$
Nombre de parts en circulation	537 584	500 780	274 643	197 676	196 748
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,58 %	1,58 %	1,55 %	1,60 %	1,50 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	1,64 %	1,69 %	1,86 %	1,81 %	2,13 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	542,98 %	665,70 %	663,00 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	0,04 %	0,07 %	0,11 %	0,06 %	0,05 %*
Valeur liquidative par part	8,60 \$	9,14 \$	9,28 \$	9,11 \$	9,84 \$

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE AN

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 [†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	10,26 \$	10,10 \$	9,71 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	0,42	0,34	0,43	0,73
Total des charges	(0,17)	(0,17)	(0,17)	(0,25)
Gains (pertes) réalisés	(0,20)	0,07	0,06	(0,44)
Gains (pertes) latents	(0,15)	0,07	0,39	(0,52)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(0,10) \$	0,31 \$	0,71 \$	(0,48) \$
Distributions²				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,23)	(0,18)	(0,10)	(0,06)
Gains en capital	-	-	(0,19)	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Total des distributions	(0,23) \$	(0,18) \$	(0,29) \$	(0,06) \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	9,93 \$	10,26 \$	10,10 \$	9,71 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE AN
Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	5 732 \$	5 292 \$	3 180 \$	1 991 \$
Nombre de parts en circulation	577 037	515 597	314 815	205 057
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,61 %	1,59 %	1,59 %	1,67 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	1,67 %	1,70 %	1,89 %	1,89 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	542,98 %	665,70 %	663,00 %	347,78 %
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	0,04 %	0,07 %	0,11 %	0,06 %*
Valeur liquidative par part	9,93 \$	10,26 \$	10,10 \$	9,71 \$

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE F
Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 [†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,93 \$	9,84 \$	9,44 \$	9,93 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,40	0,33	0,42	0,35	0,13
Total des charges	(0,11)	(0,11)	(0,11)	(0,12)	(0,04)
Gains (pertes) réalisés	(0,18)	0,06	(0,01)	(0,21)	(0,08)
Gains (pertes) latents	(0,15)	0,05	0,37	(0,25)	0,02
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(0,04) \$	0,33 \$	0,67 \$	(0,23) \$	0,03 \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,28)	(0,27)	(0,14)	(0,17)	-
Gains en capital	-	-	(0,17)	-	-
Remboursement de capital	(0,02)	(0,02)	-	(0,13)	(0,12)
Total des distributions	(0,30) \$	(0,29) \$	(0,31) \$	(0,30) \$	(0,12) \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	9,59 \$	9,93 \$	9,84 \$	9,44 \$	9,93 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE F
Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	83 253 \$	84 467 \$	34 961 \$	34 250 \$	20 079 \$
Nombre de parts en circulation	8 684 027	8 506 130	3 554 196	3 627 975	2 021 822
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,10 %	1,08 %	1,06 %	1,06 %	0,95 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	1,16 %	1,19 %	1,37 %	1,20 %	1,56 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	542,98 %	665,70 %	663,00 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	0,04 %	0,07 %	0,11 %	0,06 %	0,05 %*
Valeur liquidative par part	9,59 \$	9,93 \$	9,84 \$	9,44 \$	9,93 \$

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE FI

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 [†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	9,32 \$	9,41 \$	9,19 \$	9,86 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,38	0,32	0,40	0,30	0,12
Total des charges	(0,10)	(0,11)	(0,10)	(0,10)	(0,04)
Gains (pertes) réalisés	(0,18)	0,07	0,05	(0,18)	(0,09)
Gains (pertes) latents	(0,15)	0,07	0,30	(0,22)	0,03
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(0,05) \$	0,35 \$	0,65 \$	(0,20) \$	0,02 \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,29)	(0,26)	(0,17)	(0,14)	-
Gains en capital	-	-	(0,17)	-	-
Remboursement de capital	(0,17)	(0,20)	(0,12)	(0,35)	(0,18)
Total des distributions	(0,46) \$	(0,46) \$	(0,46) \$	(0,49) \$	(0,18) \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	8,83 \$	9,32 \$	9,41 \$	9,19 \$	9,86 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE FI

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	6 244 \$	5 446 \$	5 446 \$	2 308 \$	2 116 \$
Nombre de parts en circulation	707 025	584 286	584 286	251 235	214 531
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,05 %	1,05 %	1,05 %	1,04 %	0,97 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	1,11 %	1,16 %	1,16 %	1,18 %	1,70 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	542,98 %	665,70 %	665,70 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	0,04 %	0,07 %	0,07 %	0,06 %	0,05 %*
Valeur liquidative par part	8,83 \$	9,32 \$	9,32 \$	9,19 \$	9,86 \$

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE FN

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 [†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	10,34 \$	10,10 \$	9,68 \$	9,98 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total des revenus	0,43	0,34	0,43	0,74	0,03
Total des charges	(0,12)	(0,12)	(0,11)	(0,25)	(0,01)
Gains (pertes) réalisés	(0,21)	0,04	0,05	(0,45)	(0,02)
Gains (pertes) latents	(0,18)	0,06	0,39	(0,53)	(0,02)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(0,08) \$	0,32 \$	0,76 \$	(0,49) \$	(0,02) \$
Distributions²					
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,25)	(0,16)	(0,13)	(0,10)	-
Gains en capital	-	-	(0,18)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-	-
Total des distributions	(0,25) \$	(0,16) \$	(0,31) \$	(0,10) \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	10,04 \$	10,34 \$	10,10 \$	9,68 \$	9,98 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE FN

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015	2014 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	19 404 \$	15 981 \$	3 150 \$	1 429 \$	140 \$
Nombre de parts en circulation	1 931 962	1 545 306	311 722	147 719	14 000
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,08 %	1,08 %	1,04 %	1,11 %	1,05 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	1,15 %	1,19 %	1,35 %	1,26 %	4,58 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	542,98 %	665,70 %	663,00 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	0,04 %	0,07 %	0,11 %	0,06 %	0,05 %*
Valeur liquidative par part	10,04 \$	10,34 \$	10,10 \$	9,68 \$	9,98 \$

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE I

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016 [†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	10,72 \$	10,41 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,44	0,37	0,31
Total des charges	(0,03)	(0,03)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	(0,20)	0,08	0,22
Gains (pertes) latents	(0,17)	0,08	0,38
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	0,04 \$	0,50 \$	0,89 \$
Distributions²			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,35)	(0,20)	(0,13)
Gains en capital	-	-	(0,18)
Remboursement de capital	-	-	-
Total des distributions	(0,35) \$	(0,20) \$	(0,31) \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	10,40 \$	10,72 \$	10,41 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE I

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	6 \$	5 \$	5 \$
Nombre de parts en circulation	533	515	506
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	0,22 %	0,20 %	0,21 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	0,28 %	0,31 %	0,52 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	542,98 %	665,70 %	663,00 %
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	0,04 %	0,07 %	0,11 %*
Valeur liquidative par part	10,40 \$	10,72 \$	10,41 \$

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE G

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 [†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ – CAD	12,79 \$	13,46 \$	13,29 \$	12,94 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :				
Total des revenus	1,25	(0,51)	0,45	(0,88)
Total des charges	(0,15)	(0,14)	(0,14)	0,30
Gains (pertes) réalisés	(0,16)	0,06	0,01	0,53
Gains (pertes) latents	0,26	(0,18)	0,17	0,63
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	1,20 \$	(0,77) \$	0,49 \$	0,58 \$
Distributions²				
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,37)	(0,28)	(0,15)	-
Gains en capital	-	-	(0,14)	(0,14)
Remboursement de capital	(0,02)	(0,07)	-	(0,03)
Total des distributions	(0,39) \$	(0,35) \$	(0,29) \$	(0,17) \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹ – CAD	17,77 \$	12,79 \$	13,46 \$	13,29 \$
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹ – USD	10,18 \$	10,02 \$	9,60 \$	10,00 \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹ – USD	13,52 \$	10,18 \$	10,02 \$	9,60 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE G

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017	2016	2015 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	783 \$	1 760 \$	56 \$	62 \$
Nombre de parts en circulation	57 951	137 568	4 176	4 691
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,07 %	1,05 %	1,03 %	1,10 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	1,14 %	1,16 %	1,33 %	1,25 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	542,98 %	665,70 %	663,00 %	347,78 %
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	0,04 %	0,07 %	0,11 %	0,06 %*
Valeur liquidative par part en USD	13,52 \$	10,18 \$	10,02 \$	9,60 \$

ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE ETF

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017 [†]
Actif net à l'ouverture de l'exercice¹	20,03 \$	20,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,83	0,07
Total des charges	(0,22)	(0,02)
Gains (pertes) réalisés	(0,38)	(0,08)
Gains (pertes) latents	(0,31)	0,08
Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹	(0,08) \$	0,05 \$
Distributions²		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,53)	-
Gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Total des distributions	(0,53) \$	- \$
Actif net à la clôture de l'exercice¹	19,50 \$	20,03 \$

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES⁷ – SÉRIE ETF

Exercices clos les 31 décembre

	2018	2017 [†]
Valeur liquidative (en milliers) ¹	4 388 \$	2 003 \$
Nombre de parts en circulation	225 000	100 000
Ratio des frais de gestion ^{3 8}	1,07 %	1,02 %*
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions ^{4 8}	1,13 %	1,13 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵	542,98 %	665,70 %
Ratio des frais d'opérations ^{6 8}	0,04 %	0,07 %
Valeur liquidative par part	19,50 \$	20,02 \$

Le Fonds a été lancé le 27 juin 2014. Les opérations sur les parts de série A, AI 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 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.
4. Le gestionnaire a absorbé certaines charges ou renoncé à certains frais que le Fonds devrait autrement payer. Le montant des charges absorbées par le gestionnaire ou des frais auxquels il renonce 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.

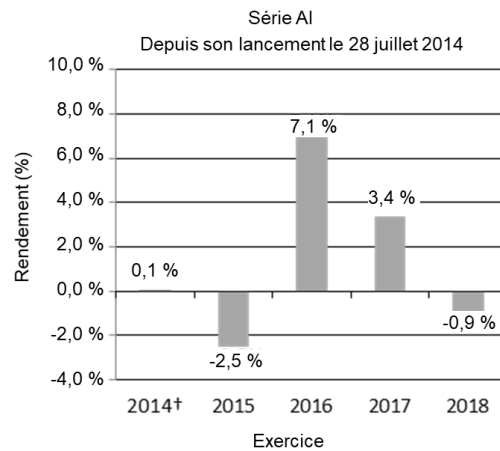
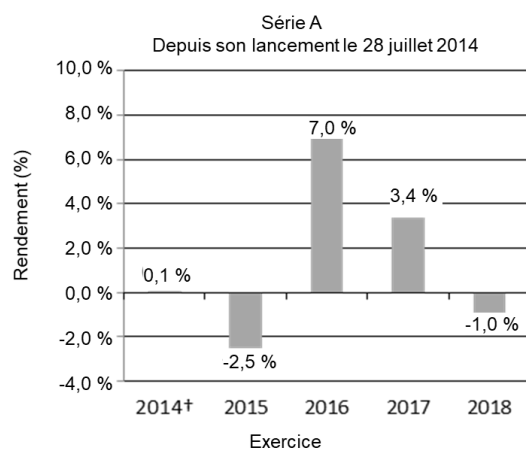
Rendement passé

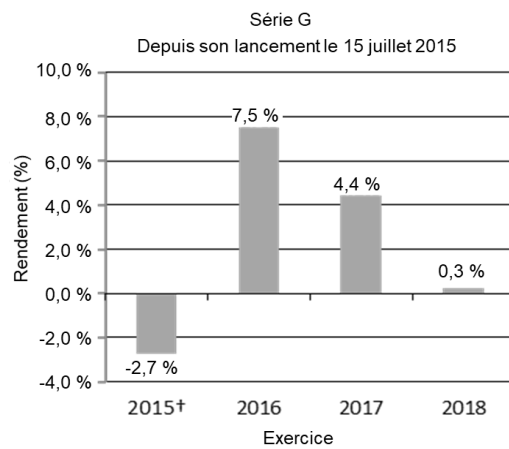
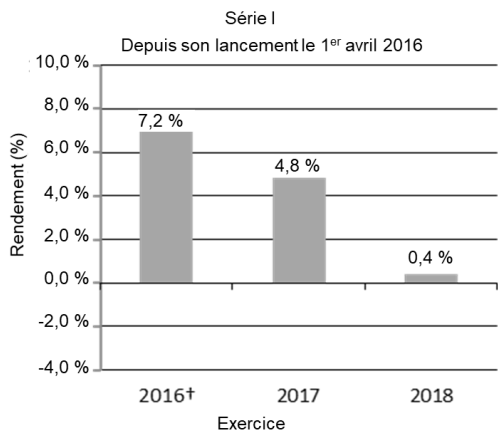
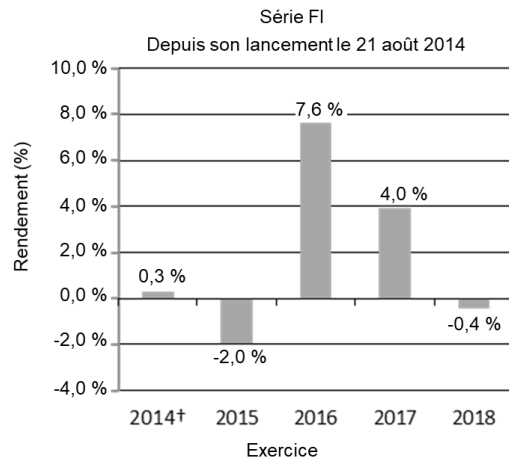
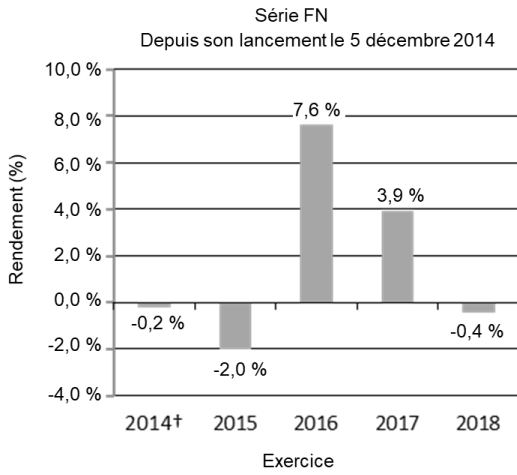
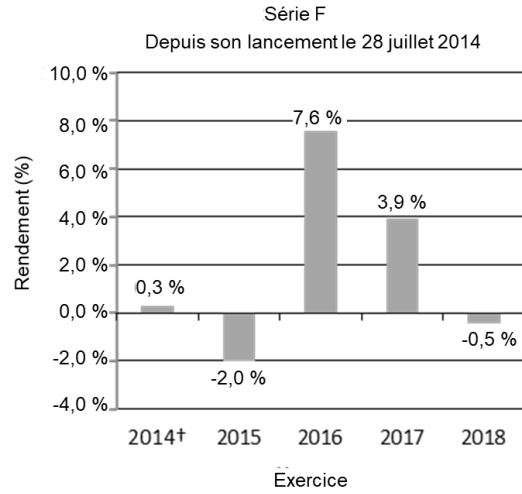
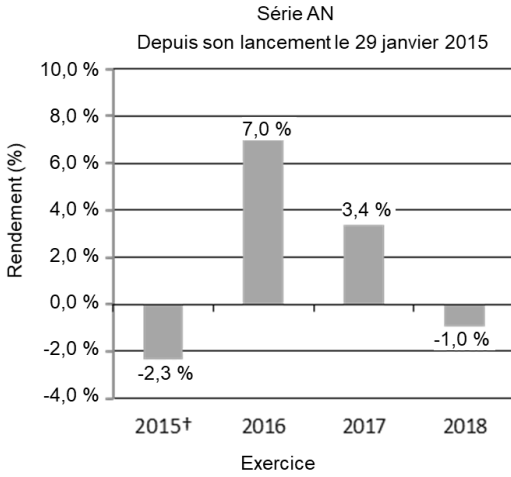
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si votre placement dans le Fonds est détenu hors d'un régime enregistré, vous devrez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

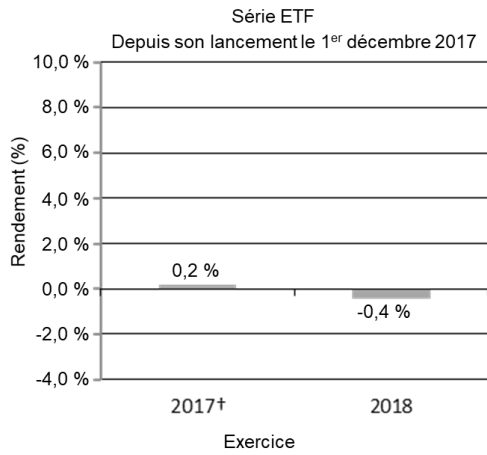
Le taux de rendement indiqué représente le rendement global antérieur, composé sur une base annuelle, y compris les variations de la valeur des parts. Il ne tient toutefois pas compte des frais d'achat, de rachat, de distribution ou d'autres frais optionnels qui, le cas échéant, auraient réduit le rendement. 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

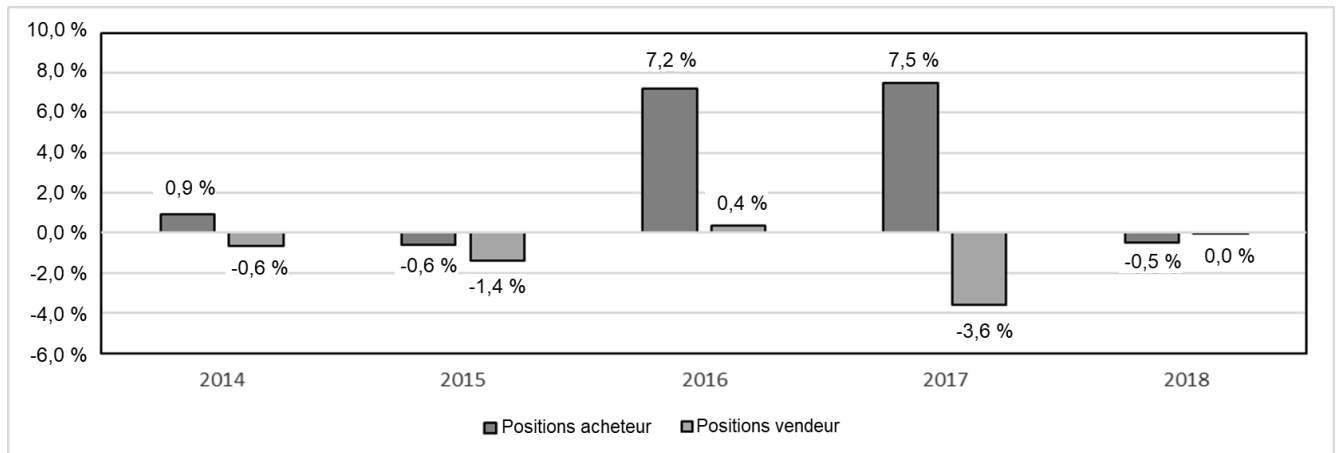
Les graphiques ci-dessous présentent le rendement du Fonds pour les exercices présentés. Exprimés en pourcentage, ces résultats illustrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice (ou depuis l'établissement).







Le 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 2018 et les exercices clos le 31 décembre :



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

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 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	(1,0 %)	3,1 %	1,5 %
Série AI	(0,9 %)	3,1 %	1,5 %
Série AN	(1,0 %)	3,1 %	1,8 %
Série F	(0,5 %)	3,6 %	2,1 %
Série FI	(0,4 %)	3,7 %	2,1 %
Série FN	(0,4 %)	3,6 %	2,2 %
Série I	0,4 %	s. o.	4,5 %
Série G	0,3 %	s. o.	2,8 %
Série ETF	(0,4 %)	s. o.	(0,2 %)
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	1,4 %	1,9 %	2,8 %

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.

Secteur	Exposition (%)	
	Positions acheteur (%)	Positions vendeur (%)
Obligations de sociétés	94,0	0,0
Instruments dérivés	1,1	(0,9)
Actions	1,9	0,0
Obligations fédérales	0,6	0,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,8	-
Autres actifs nets	0,5	-
Total	100,9	(0,9)

Notation ¹⁾	% du total des titres d'emprunt
AAA	0,7
AA	-
A	23,0
BBB	68,1
Moins que BBB	-
Non notés	8,2
Total	100,0

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

25 principaux titres en portefeuille	%
Merrill Lynch & Co. Inc., taux variable, remb. par antic.	9,2 %
Anheuser-Busch InBev Finance Inc., remb. par antic.	5,2 %
Goldman Sachs Group Inc. (The), taux variable, remb. par antic.	5,1 %
Morgan Stanley, taux variable, remb. par antic.	5,0 %
Molson Coors International L.P., remb. par antic.	5,0 %
Fonds de placement immobilier Cominar	4,9 %
Compagnie Crédit Ford du Canada, taux variable	4,4 %
AT&T Inc., remb. par antic.	3,9 %
Morgan Stanley, taux variable, remb. par antic.	3,6 %
Enbridge Inc., taux variable	3,5 %
Goldman Sachs Group Inc. (The)	3,4 %
Banque de Montréal, taux variable, remb. par antic.	3,3 %
Bell Canada, série M- 26, remb. par antic.	3,1 %
AT&T Inc.	3,0 %
Bruce Power L.P.	2,9 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7 %
TransCanada Trust, taux variable, remb. par antic.	2,6 %
Banque Laurentienne du Canada	2,4 %
Inter Pipeline Ltd., remb. par antic.	2,4 %
Enbridge Inc., taux variable, remb. par antic.	2,2 %
Wells Fargo & Co.	2,1 %
TELUS Corp.	1,6 %
Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix, série K, remb. par antic.	1,6 %
Enbridge Inc., taux variable, remb. par antic.	1,6 %
Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix	1,5 %
Total (en %)	86,2 %

Valeur liquidative totale (en millions de \$) 158,3