

## **FONDS EXEMPLAR D'INVESTMENT GRADE RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS**

Pour la période close le 30 juin 2016

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds comprend les faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels non audités complets du Fonds Exemplar d'investissement grade (le « Fonds »). Si vous n'avez pas reçu les états financiers semestriels non audités avec le rapport de la direction sur le rendement du Fonds, vous pouvez les obtenir, sans frais, en appelant au 877-327-6048, en nous écrivant à l'adresse suivante : Arrow Capital Management Inc., 36 Toronto Street, Suite 750, Toronto, Ontario M5C 2C5, ou en visitant notre site Web à [www.arrow-capital.com](http://www.arrow-capital.com) ou le site de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

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

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

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

Pour atteindre ses objectifs de placement, le Fonds investit surtout dans des titres de créance de catégorie investissement issus d'émetteurs gouvernementaux ou de sociétés du Canada à qui une agence de notation reconnue a accordé une notation « BBB- » ou supérieure. Le Fonds peut également investir dans des titres de créance de moindre qualité et dans d'autres catégories d'actif si les conditions financières le justifient.

Au moment de gérer le Fonds, le conseiller en valeurs, East Coast Fund Management Inc. (« East Coast »), tente de dégager un revenu et de préserver le capital à chaque étape du cycle de crédit et de le protéger contre le risque systémique et le risque de taux d'intérêt associé à des taux d'intérêt nominaux élevés. Le sous-conseiller a recours aux processus de placement suivants : i) analyse descendante (conjuncture macroéconomique et secteurs); ii) analyse ascendante (caractéristiques fondamentales des sociétés); et iii) analyse quantitative (catégories d'actif et évaluation des titres sur une base relative). Les résultats de cette recherche permettront au sous-conseiller de repérer des occasions de placement, de même que des façons de limiter et d'éviter les risques de marché indésirables. En combinant ces trois processus de placement, le sous-conseiller sera en mesure de réduire, autant que possible, le risque de perte associé à un placement avant son acquisition. Le Fonds est bien diversifié parmi les industries afin de limiter le risque de défaut et a recours à de nombreuses 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 standardisés et des swaps, à des fins de couverture et à des fins autres que de couverture. Ces instruments dérivés peuvent protéger le Fonds contre les pertes résultant de la variation du cours de ses placements 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 standardisés pour se couvrir 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, les instruments dérivés respecteront les objectifs de placement du Fonds et les lois en valeurs mobilières applicables. Le Fonds peut aussi effectuer des ventes à découvert dans la mesure permise par la législation applicable sur les valeurs mobilières. De façon générale, la vente à découvert peut offrir au Fonds des possibilités de gains lorsque les marchés sont volatils ou en baisse, et peut aussi lui permettre de couvrir des risques précis, 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 qu'il utilise pour déterminer si les titres d'un émetteur particulier devraient être vendus à découvert.

### **Risque de placement**

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

Ce Fonds convient aux épargnants qui peuvent tolérer un risque faible et visent un horizon de placement à moyen terme.

## Résultats

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, les parts de série A du Fonds ont gagné 2,7 % (0,5 % en 2015), alors que son indice de référence, l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, a progressé de 4,1 % (2,4 % en 2015). Veuillez vous reporter à la section « Rendement passé » pour connaître le rendement des autres séries du Portefeuille. Le rendement des autres séries du Fonds diffère de celui des parts de série A, principalement en raison des différentes charges imputées à chaque série, comme il est indiqué à la section « Frais de gestion ».

Les écarts des titres de catégorie investissement au Canada étaient très vastes au début du premier semestre de 2016, mais ils se sont légèrement resserrés pendant cette période. Cela dit, jusqu'au milieu de février, ils ont été plus larges qu'au début de l'année. Compte tenu de cette contre-performance des écarts de crédit au début de l'année, leur léger resserrement à la clôture de la période a représenté leur niveau le plus étroit de l'année. Ce resserrement est partiellement attribuable à la mise en œuvre, par la Banque centrale européenne, de son Programme d'achat d'obligations d'entreprises (CSPP), qui consiste à faire l'acquisition d'obligations de sociétés de catégorie investissement auprès d'émetteurs européens issus de secteurs autres que celui des services financiers. Ce nouvel acheteur insensible aux prix au sein du marché des obligations de sociétés s'approprie une certaine partie de la demande manifestée par les acheteurs traditionnels, ce qui donne lieu au resserrement des écarts des titres de catégorie investissement dans les pays développés. Fait important à noter, toutefois, ces écarts demeurent très vastes par rapport aux normes antérieures. Ceux d'obligations canadiennes à 10 ans notées BBB s'élèvent à 238 points de base, alors que leur moyenne à long terme se chiffre à 175 points de base (source : Bloomberg). Les écarts des titres américains à rendement élevé se rapprochent beaucoup plus de leur moyenne à long terme, ce qui représente d'ailleurs l'une des raisons pour lesquelles nous favorisons fortement les obligations de catégorie investissement par rapport aux titres à rendement élevé.

En juin, les taux d'intérêt ont touché un creux de tous les temps au Canada comme aux États-Unis, ce qui place les détenteurs d'obligations dans une situation précaire. L'achat d'une obligation de société à 10 ans notée BBB au Canada le 30 juin 2016 rapporterait 3,4 %. De ce taux, 1 % représente le rendement sous-jacent d'une obligation du gouvernement canadien à 10 ans et 2,4 % correspond à l'écart de crédit. Le rendement des obligations d'État a atteint un creux sans précédent, alors que les écarts de crédit des obligations de catégorie investissement sont plus vastes que jamais (voir le paragraphe précédent). À notre avis, les investisseurs qui s'inquiètent de la hausse ou du maintien des taux d'intérêt à de faibles niveaux voudront seulement détenir une exposition à la partie de l'écart de crédit des obligations de sociétés de qualité. Au point où remontent nos données, ce ratio n'a jamais été aussi unilatéral.

Les prix du pétrole ont grimpé pendant la majeure partie de l'année, ce qui a prêté main-forte au dollar canadien et aux écarts des titres exposés au secteur de l'énergie. Enbridge a figuré parmi nos positions les plus performantes compte tenu de ses contrats d'achat ferme de longue durée. Nous croyions que les évaluations de cette société étaient indûment abattues compte tenu de ses caractéristiques fondamentales solides, et notre placement s'y est avéré fructueux. Au cours de la période, nous y avons réduit notre participation en raison du resserrement des écarts.

Dans nos commentaires précédents, nous avons déclaré que les écarts vastes avaient donné lieu, en 2016, à un plus grand nombre d'occasions de réaliser des gains qu'en 2015 et que nous étions enthousiastes à l'égard des rendements potentiels de notre stratégie en 2016. Or, nous sommes satisfaits de la tournure des événements jusqu'ici cette année. Maintenant que le vote sur le Brexit est chose du passé, il y a moins de surprises potentielles à l'horizon, et nous tenterons de saisir les occasions à mesure qu'elles se présenteront au cours des six prochains mois. Nous avons favorisé les titres plus liquides et facilement négociables, et continuerons de le faire, au sein des marchés des titres de catégorie investissement et de ceux à rendement élevé, où nous sommes satisfaits des rendements obtenus en contrepartie du risque assumé.

## Événements récents

Le 1<sup>er</sup> avril 2016, les parts de série I ont commencé à exercer leurs activités.

## Opérations avec des parties liées

Au 30 juin 2016, Arrow détenait 491 parts de série I du Fonds, ce qui représente une valeur marchande de 5 014 \$, 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 fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Le taux annuel des frais de gestion applicable aux parts de série A, de série AI, de série AN et de série U du Fonds est de 1,3 %, alors que celui applicable aux parts de série F, de série FI, de série FN et de série G 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 30 juin 2016, le montant des frais de gestion imputé au Fonds a totalisé 244 083 \$ (261 772 \$ en 2015). Les frais de gestion sont versés en contrepartie de services d'administration et de gestion des placements. L'entente de gestion ne donne aucune précision à l'égard de la répartition des services. À même ces frais de gestion, le gestionnaire paie des frais au conseiller en valeurs (en l'occurrence, East Coast), qui offre des services de gestion de portefeuille au Fonds. Une partie des frais de gestion versés par le Fonds sert à payer les commissions de suivi aux courtiers dont les clients détiennent des parts du Fonds. Les commissions de suivi représentent un pourcentage de la valeur liquidative du Fonds, calculées et payables mensuellement. Le tableau ci-dessous présente les frais de gestion annuels et les commissions de suivi afférents au Fonds.

TAUX ANNUEL (%)	Séries A, AI, AN, U	Séries F, FI, FN, G	Série I
Frais de gestion <i>(taux annuel)</i>	1,3 %	0,8 %	Négociables
Commissions de suivi <i>(taux exprimé en % des frais de gestion)</i>	18,1 %	-	-

Le gestionnaire engage des charges d'exploitation au nom du Fonds et les impute à ce dernier. Pour la période close le 30 juin 2016, le gestionnaire a, à sa discrétion, accepté de prendre en charge une somme de 83 931 \$ (40 050 \$ en 2015) du total des charges d'exploitation du Fonds.

## Faits saillants financiers

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

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE A</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,36 \$</b>	<b>9,91 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,19	0,38	0,12
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,06)
Gain réalisé (perte)	(0,05)	(0,23)	(0,07)
Gain latent (perte)	0,15	(0,28)	0,01
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,23 \$</b>	<b>(0,26) \$</b>	<b>(0,00) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,14)	(0,08)	-
Dividendes	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,22)	(0,12)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,14)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>(0,12)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,46 \$</b>	<b>9,36 \$</b>	<b>9,91 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE A</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	14 440 \$	14 295 \$	13 673 \$
Nombre de parts en circulation	1 525 665	1 526 674	1 380 046
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	1,63 %*	1,65 %	1,62 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	2,05 %*	1,86 %	2,23 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	279,22 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,10 %*	0,04 %	0,01 %*

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE AI</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,11 \$</b>	<b>9,84 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,19	0,38	0,12
Total des charges	(0,06)	(0,13)	(0,06)
Gain réalisé (perte)	(0,05)	(0,23)	(0,07)
Gain latent (perte)	0,15	(0,27)	0,02
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,23 \$</b>	<b>(0,25) \$</b>	<b>0,01 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,23)	(0,09)	-
Dividendes	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,40)	(0,20)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,23)</b>	<b>(0,49)</b>	<b>(0,20)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,12 \$</b>	<b>9,11 \$</b>	<b>9,84 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE AI</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	1 902 \$	1 801 \$	1 936 \$
Nombre de parts en circulation	208 515	197 676	196 748
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	1,58 %*	1,62 %	1,54 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	1,99 %*	1,83 %	2,17 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	279,22 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,10 %*	0,04 %	0,01 %*

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE AN</b>		
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et la période du 29 janvier 2015 (date de début des activités) au 31 décembre 2015</b>		
	<b>2016</b>	<b>2015<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,71 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,22	0,73
Total des charges	(0,07)	(0,25)
Gain réalisé (perte)	(0,05)	(0,44)
Gain latent (perte)	0,17	(0,52)
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,27 \$</b>	<b>(0,48) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,06)
Dividendes	-	-
Remboursement de capital	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>(0,06)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,97 \$</b>	<b>9,71 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE AN</b>		
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et la période du 29 janvier 2015 (date de début des activités) au 31 décembre 2015</b>		
	<b>2016</b>	<b>2015<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	2 606 \$	1 991 \$
Nombre de parts en circulation	261 458	205 057
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	1,60 %*	1,69 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	2,01 %*	1,91 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	279,22 %	347,78 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,10 %*	0,04 %*

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE F</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>			
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,44 \$</b>	<b>9,93 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,19	0,35	0,13
Total des charges	(0,06)	(0,12)	(0,04)
Gain réalisé (perte)	(0,04)	(0,21)	(0,08)
Gain latent (perte)	0,14	(0,25)	0,02
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,23 \$</b>	<b>(0,23) \$</b>	<b>0,03 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,14)	(0,17)	-
Dividendes	-	-	-
Remboursement de capital	-	(0,13)	(0,12)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,14)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>(0,12)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,57 \$</b>	<b>9,44 \$</b>	<b>9,93 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE F</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>			
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	27 036 \$	34 250 \$	20 079 \$
Nombre de parts en circulation	2 825 269	3 627 975	2 021 822
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	1,08 %*	1,08 %	0,99 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	1,39 %*	1,22 %	1,60 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	279,22 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,10 %*	0,04 %	0,01 %*

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE FI</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>			
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,19 \$</b>	<b>9,86 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,16	0,30	0,12
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,04)
Gain réalisé (perte)	(0,04)	(0,18)	(0,09)
Gain latent (perte)	0,12	(0,22)	0,03
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,19 \$</b>	<b>(0,20) \$</b>	<b>0,02 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,23)	(0,14)	-
Dividendes	-	-	-
Remboursement de capital		(0,35)	(0,18)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,23)</b>	<b>(0,49)</b>	<b>(0,18)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,22 \$</b>	<b>9,19 \$</b>	<b>9,86 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE FI</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>			
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	3 062 \$	2 308 \$	2 116 \$
Nombre de parts en circulation	331 912	251 235	214 531
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	1,05 %*	1,06 %	1,01 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	1,32 %*	1,20 %	1,74 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	279,22 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,10 %*	0,04 %	0,01 %*

<b>ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE FN</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>			
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,68 \$</b>	<b>9,98 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :			
Total des revenus	0,23	0,74	0,03
Total des charges	(0,08)	(0,25)	(0,01)
Gain réalisé (perte)	(0,06)	(0,45)	(0,02)
Gain latent (perte)	0,19	(0,53)	(0,02)
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,28 \$</b>	<b>(0,49) \$</b>	<b>(0,02) \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>			
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-	(0,10)	-
Dividendes	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>	<b>(0,10)</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,96 \$</b>	<b>9,68 \$</b>	<b>9,98 \$</b>

<b>RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE FN</b>			
<b>Pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre</b>			
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014<sup>†</sup></b>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	1 945 \$	1 429 \$	140 \$
Nombre de parts en circulation	195 205	147 719	14 000
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	1,05 %*	1,13 %	1,09 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	1,33 %*	1,28 %	4,63 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	279,22 %	347,78 %	282,56 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,10 %*	0,04 %	0,01 %*

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE I**Pour la période du 1<sup>er</sup> avril 2016 (date de début des activités) au 30 juin 2016

	2016 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,23
Total des charges	(0,08)
Gain réalisé (perte)	(0,06)
Gain latent (perte)	0,19
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>0,28 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>	
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	-
Dividendes	-
Remboursement de capital	-
<b>Total des distributions</b>	<b>-</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup></b>	<b>10,21 \$</b>

**RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES<sup>7</sup> – SÉRIE I**Pour la période du 1<sup>er</sup> avril 2016 (date de début des activités) au 30 juin 2016

	2016 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	5 \$
Nombre de parts en circulation	491
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	0,23 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	0,33 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	279,22 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,10 %*

**ACTIF NET PAR PART DE SÉRIE G**

Pour la période clos le 30 juin 2016 et la période du 15 juillet 2015 (date de début des activités) au 31 décembre 2015

	2016	2015 <sup>†</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1</sup></b>	<b>9,60 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	(0,28)	(0,88)
Total des charges	0,09	0,30
Gain réalisé (perte)	0,07	0,53
Gain latent (perte)	(0,22)	0,63
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>1</sup> :</b>	<b>(0,34) \$</b>	<b>0,58 \$</b>
<b>Distributions<sup>2</sup></b>		
Revenus (à l'exclusion des dividendes)	(0,19)	(0,14)
Dividendes	-	-
Remboursement de capital	-	(0,03)
<b>Total des distributions</b>	<b>(0,19)</b>	<b>(0,17)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup> – en \$ CA</b>	<b>12,63 \$</b>	<b>13,29 \$</b>
<b>Actif net à la clôture de la période<sup>1</sup> – en \$ US</b>	<b>9,71 \$</b>	<b>9,60 \$</b>

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

Pour la période close le 30 juin 2016 et la période du 15 juillet 2015 (date de début des activités) au 31 décembre 2015

	2016	2015 <sup>†</sup>
Valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	60 \$	62 \$
Nombre de parts en circulation	4 737	4 691
Ratio des frais de gestion <sup>3</sup>	1,05 %*	1,12 %*
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des frais pris en charge ou ayant fait l'objet d'une renonciation <sup>4</sup>	1,33 %*	1,27 %*
Taux de rotation du portefeuille <sup>5</sup>	279,22 %	347,78 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6</sup>	0,10 %*	0,04 %*

<sup>†</sup>Le Fonds a été lancé le 27 juin 2014. Les parts des séries A, AI et F ont commencé à exercer leurs activités le 28 juillet 2014. Les parts des séries FI, FN, AN, G et I ont commencé à exercer leurs activités le 21 août 2014, le 5 décembre 2014, le 29 janvier 2015, le 15 juillet 2015 et le 1<sup>er</sup> avril 2016, respectivement.

\*Les ratios ont été annualisés.

\*\*Les distributions par part ont été converties en dollars canadiens.



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

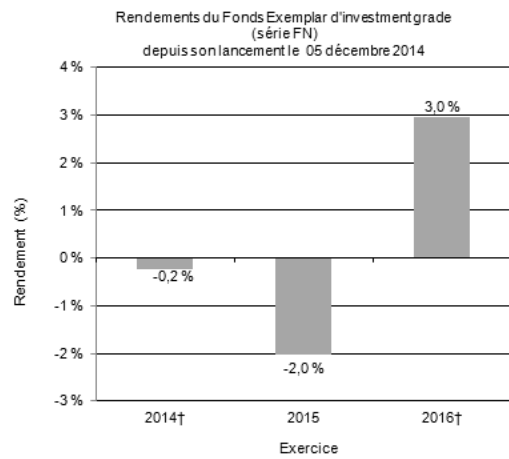
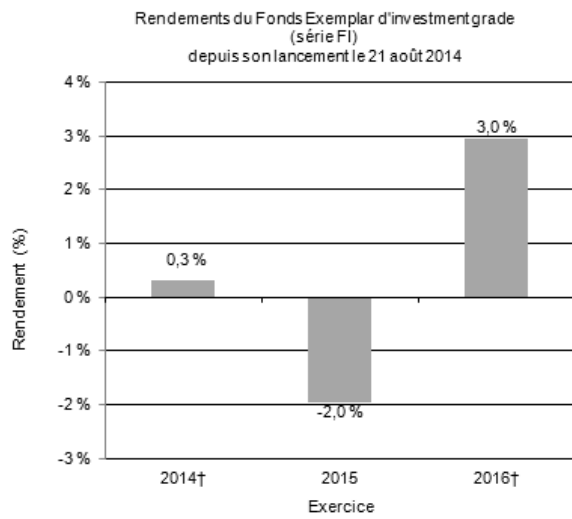
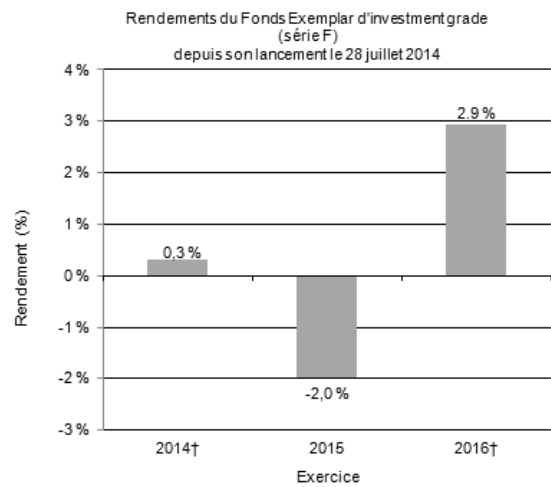
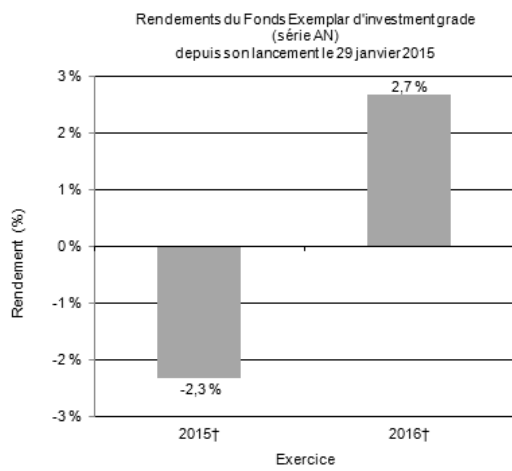
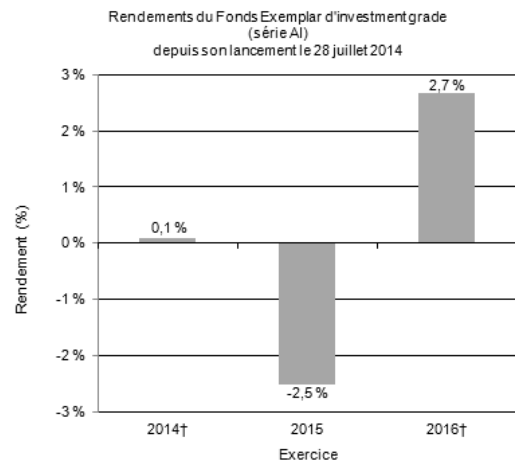
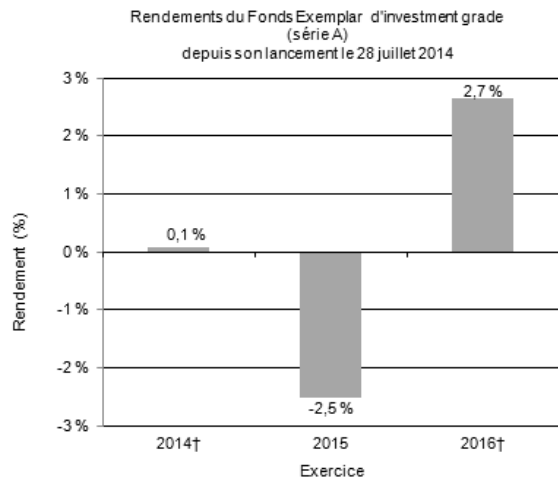
### **Rendement passé**

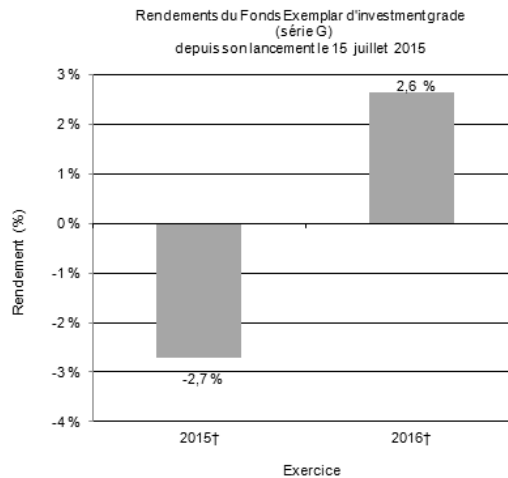
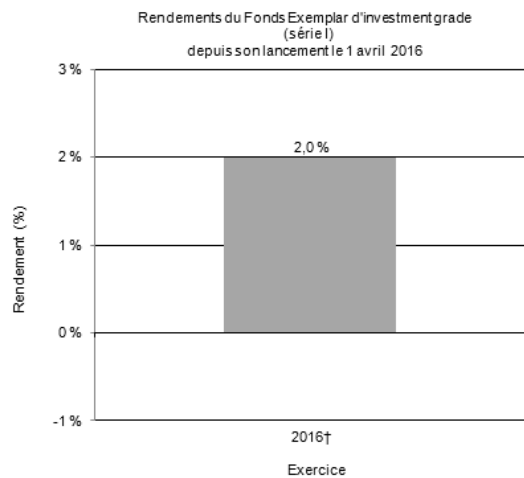
L'information sur les rendements présentée ci-dessous suppose que toutes les distributions versées, le cas échéant, par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si votre placement dans le Fonds est détenu hors d'un régime enregistré, vous devrez payer de l'impôt sur ces distributions. Les distributions de revenu versées par le Fonds et les gains en capital réalisés sont imposables l'année où ils sont reçus, que ceux-ci aient été versés en espèces ou réinvestis dans des parts additionnelles. L'information sur les rendements n'a pas été ajustée pour tenir compte des incidences fiscales potentielles pour un investisseur.

Le taux de rendement indiqué représente le rendement global antérieur, composé sur une base annuelle, y compris les variations de la valeur des parts. Il ne tient toutefois pas compte des frais d'achat, de rachat, de distribution ou d'autres frais optionnels qui, le cas échéant, auraient réduit le rendement. Un placement dans le Fonds n'est pas garanti. Sa valeur change fréquemment et les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats futurs.

### **Rendements annuels**

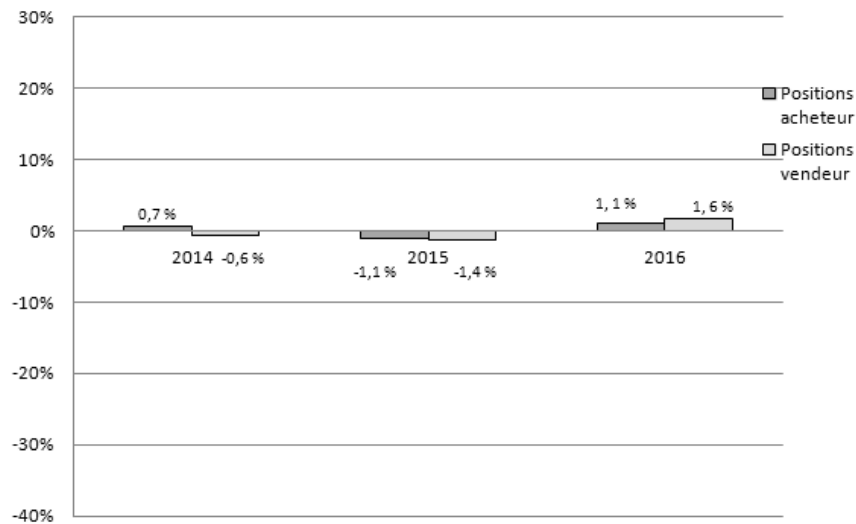
Les graphiques ci-dessous présentent le rendement du Fonds pour les périodes présentées. Exprimés en pourcentage, ces résultats illustrent les changements, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice (ou depuis la création).





†Le rendement indiqué porte sur un exercice partiel.

Le graphique ci-dessous présente le rendement des parts du Fonds pour la période close le 30 juin 2016 et les exercices clos les 31 décembre en ce qui concerne les positions acheteur et vendeur :



### Rendements annuels composés (rendement composé)

Le tableau suivant présente le rendement global du Fonds et celui de l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada (indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour être une vaste mesure du marché des titres à revenu fixe canadiens de catégorie investissement) pour les périodes indiquées closes le 30 juin 2016. Les rendements relatifs présentent le rendement du Fonds comparativement à ceux de son indice de référence.

	1 an	Annualisé, depuis la création
Série A	(0,5) %	0,1 %
Série AI	(0,4) %	0,1 %
Série AN	(0,5) %	0,2 %
Série F	0,1 %	0,6 %
Série FI	0,1 %	0,7 %
Série FN	0,1 %	0,4 %
Série I	s.o	2,6 %*
Série G	s.o	(0,2) %**
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	5,2 %	5,6 %

\* Comme les parts de série I ont seulement commencé à exercer leurs activités le 1<sup>er</sup> avril 2016, le pourcentage indiqué porte sur la période du 1<sup>er</sup> avril 2016 au 30 juin 2016.

\*\*Le pourcentage afférent aux parts de série G porte sur la période du 15 juillet 2015 au 30 juin 2016.

## Aperçu du portefeuille au 30 juin 2016

L'aperçu du portefeuille présenté ci-dessous contient de l'information sur l'ensemble du Fonds. Cet aperçu peut changer en raison des opérations courantes effectuées au sein du portefeuille. Vous pouvez obtenir des mises à jour trimestrielles en vous adressant à Arrow au 877-327-6048, ou en visitant le site Web d'Arrow à l'adresse [www.arrow-capital.com](http://www.arrow-capital.com).

25 principaux titres en portefeuille	% de l'actif net	Pondérations sectorielles	% de l'actif net
Trésorerie et dépôts de marge	12,6 %	Biens de consommation discrétionnaire	24,2 %
General Motors Financial of Canada, Ltd.	5,2 %	Énergie	17,2 %
Vidéotron Limitée	5,0 %	Services financiers	42,1 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	4,9 %	Produits industriels	2,0 %
Banque Nationale du Canada	4,9 %	Services de télécommunications	6,4 %
Banque Manuvie du Canada	4,9 %		
The Manufacturers Life Insurance Company	4,3 %		
Morgan Stanley	4,2 %		
Shaw Communications Inc.	3,8 %		
Bank of America Corporation	3,3 %		
TransCanada PipeLines Limited	3,2 %		
Molson Coors International LP	3,2 %		
Crédit Ford du Canada Limitée	3,1 %		
BMW Canada Inc.	3,0 %		
BMO Laddered Preferred Share Index ETF	3,0 %		
TransCanada PipeLines Limited	2,9 %		
Ford Credit Canada Limited	2,7 %		
Citigroup Inc.	2,5 %		
Petro-Canada	2,5 %		
Suncor Énergie Inc.	2,4 %		
Northgroup Preferred Capital Corporation	2,3 %		
Bruce Power L.P.	2,2 %		
Banque Scotia	2,2 %		
Penske Truck Leasing Canada Inc.	2,0 %		
Thomson Reuters Corporation	1,9 %		
<b>Total</b>	<b>92,2 %</b>		
<b>Total de l'actif net</b>	<b>51 054 775 \$</b>		

Pondérations géographiques	% de l'actif net
Canada	79,1 %
États-Unis	12,4 %
Monde	0,4 %