

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Période close le 30 juin 2018



First Asset Active Credit ETF

Fonds :

First Asset Active Credit ETF

Titres :

Parts ordinaires - cotées à la Bourse de Toronto (« TSX ») : FAO

Parts ordinaires libellées en dollars américains - cotées à la TSX : FAO.U

Gestionnaire et fiduciaire :

First Asset Investment Management Inc. (« First Asset »)

2, rue Queen Est, bureau 1200

Toronto (Ontario) M5C 3G7

416-642-1289 ou 1-877-642-1289

www.firstasset.com/fr - info@firstasset.com

Gestionnaire de portefeuille :

Onex Credit Partners, LLC

910 Sylvan Avenue

Englewood Cliffs, New Jersey

États-Unis 07632

First Asset Active Credit ETF

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2018

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers intermédiaires ou annuels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir gratuitement un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels en nous en faisant la demande par téléphone au 1-877-642-1289, par écrit à l'adresse First Asset Investment Management Inc., 2, rue Queen Est, bureau 1200, Toronto (Ontario) M5C 3G7 ou en visitant notre site Web, à l'adresse www.firstasset.com/fr, ou le site SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous à l'aide de ces méthodes pour obtenir gratuitement un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

L'actif net du Fonds s'établissait à 29,5 millions de dollars au 30 juin 2018, une diminution de 7,7 millions de dollars par rapport à l'actif net au 31 décembre 2017. Le Fonds a fait l'objet de rachats nets de 6,9 millions de dollars au cours de la période. Le Fonds a versé des distributions totalisant 1,0 million de dollars, et le rendement du portefeuille a entraîné une augmentation de 0,2 million de dollars de l'actif. Les parts ordinaires ont enregistré un rendement de 0,0 % déduction faite des frais et charges, pour le semestre clos le 30 juin 2018. L'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 2,4 %. L'indice de référence du Fonds est l'indice des prêts à effet de levier Credit Suisse. Se reporter à la rubrique « Rendement passé » qui présente le rendement des autres parts de titres du Fonds.

La hausse de volatilité des marchés au premier trimestre de 2018 découle des inquiétudes grandissantes quant aux différends commerciaux et à l'augmentation des taux d'intérêt. Le deuxième trimestre a été plus stable, les investisseurs ayant vu d'un bon œil l'amélioration soutenue des bénéfices des sociétés. Le rendement des prêts à effet de levier a été plus élevé que celui des obligations à rendement élevé en raison de la hausse des taux d'intérêt.

La sélection des placements a été un des principaux moteurs du rendement du Fonds. À la fin de la période, 40 % du Fonds était investi dans des prêts à taux flottant garantis, en hausse par rapport à 32 % au début de l'année. L'accent mis sur les titres d'emprunt garantis et non garantis de premier rang de sociétés stables et de grande qualité a également avantage le rendement du Fonds. Dans bien des cas, le gestionnaire de portefeuille suivait ces entreprises ou investissait dans celles-ci depuis plusieurs années. Les principaux artisans du rendement comprenaient des positions dans American Commercial Lines Inc. (« American Commercial ») et Hexion Inc. American Commercial s'est relevé des piètres résultats de 2017 à la suite de l'augmentation du sentiment d'optimisme à l'égard de l'amélioration des taux d'intérêt et de l'utilisation en 2018. Les résultats de Hexion Inc. se sont stabilisés et la société s'attend à rembourser sa dette au moyen des produits de la vente d'actifs.

La sélection des placements et la position du Fonds en termes de durée (sensibilité aux taux d'intérêt) dans des obligations à rendement élevé ont nu au rendement. Les titres qui ont le plus nu au rendement du Fonds comprennent notamment ceux de Hilton Inc., de Husky Energy Inc. (« Husky ») et de Veritas US Inc. (« Veritas »). Les degrés d'endettement de Hilton Inc. ont augmenté à la suite d'un rachat d'actions au premier semestre de 2018. Husky a présenté de piètres résultats trimestriels au premier trimestre après une acquisition par emprunt (l'achat par la direction d'une participation donnant le contrôle de la société). Veritas a fait face aux inquiétudes relativement à la comptabilisation des produits et a accusé un retard dans le dépôt de son rapport trimestriel.

Au cours de la période, le gestionnaire de portefeuille a augmenté l'exposition du Fonds aux emprunts bancaires garantis à taux variables.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Le gestionnaire de portefeuille est d'avis que la volatilité et la hausse des taux d'intérêt se poursuivront tout au long de 2018, ce qui constitue un virage important par rapport à ce que les investisseurs ont pu observer dans les marchés financiers au cours des dernières années. Dans ce contexte de placement changeant, le gestionnaire de portefeuille est convaincu qu'ils sauront identifier les occasions de placement intéressantes à toutes les étapes du cycle économique, étant donné leurs quelques décennies d'expérience en placement et leur connaissance approfondie des marchés plus larges. Compte tenu de l'intérêt partiel du Fonds pour les prêts à effet de levier à taux variables, le portefeuille devrait être en meilleure position qu'un portefeuille d'obligations à revenu fixe pour atténuer le risque lié à la durée si les taux d'intérêt devaient augmenter à court terme.

Le 1^{er} avril 2018, Stuart Hensman a commencé à siéger au comité d'examen indépendant (« CEI ») du Fonds. Entre-temps, Carl Solomon a cessé d'être membre du CEI.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

First Asset est réputée être une partie liée au Fonds. Se reporter à la rubrique « Frais de gestion » ci-après qui présente les honoraires payés à ces parties. F.A. Administration Services Inc., membre du groupe de First Asset, gère les relations du Fonds avec le CEI du Fonds pour le compte de First Asset, mais ne touche aucune rémunération à cet égard.

Le CEI a émis des instructions permanentes au Fonds visant certaines opérations entre parties liées : a) les opérations visant des titres de CI Financial Corp. (désignées « opérations avec un émetteur lié »), qui détient indirectement First Asset et la contrôle; b) l'achat de titres d'un émetteur provenant d'un autre fonds de placement ou la vente de titres d'un émetteur vers un autre fonds de placement géré par First Asset (désignés « opérations entre fonds »); c) l'achat ou la vente par le Fonds de titres d'un autre fonds de placement géré par First Asset (désignés « opérations avec des fonds liés »); et d) la fusion de fonds avec un autre fonds assujéti au Règlement 81-102 (« fusion de fonds »).

Les instructions permanentes applicables nécessitent que les opérations entre parties liées soient réalisées conformément aux politiques et procédures de First Asset. First Asset est tenue d'aviser le CEI de tout non-respect important d'une condition des instructions permanentes. Les instructions permanentes exigent notamment que les décisions de placement se rapportant à des opérations entre parties liées a) soient prises par First Asset, libre de toute influence d'une entité qui lui est liée, et ne doivent tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité membre de son groupe; b) correspondent à l'appréciation commerciale faite par First Asset sans influence de considérations autres que l'intérêt du Fonds; et c) soient conformes aux politiques et procédures de First Asset. Les opérations réalisées par First Asset à l'égard du Fonds en vertu des instructions permanentes sont par la suite revues semestriellement par le CEI afin d'en assurer la conformité.

Sauf indication contraire, First Asset et le Fonds n'ont été parties à aucune opération entre parties liées au cours de la période close le 30 juin 2018.

First Asset Active Credit ETF

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2018

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières sur le Fonds et ont pour objet de vous aider à en comprendre les résultats financiers depuis la date de création.

ACTIF NET PAR TITRE DU FONDS^{(1) *}

	Six mois clos le 30 juin 2018	Exercice clos le 31 déc. 2017	Exercice clos le 31 déc. 2016	Période allant de la date de création au 31 déc. 2015
	\$	\$	\$	\$
Parts ordinaires				
Début des activités : le 12 janvier 2015				
Actif net au début de la période	9,85	9,88	9,16	10,00
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation				
Total des produits	0,29	0,59	0,64	0,56
Total des charges	(0,05)	(0,12)	(0,12)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s pour la période	(0,62)	0,54	(0,09)	0,44
Gains (pertes) latent(e)s pour la période	0,38	(0,53)	0,81	(1,26)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation⁽²⁾	-	0,48	1,24	(0,37)
Distributions				
Du revenu de placement (à l'exclusion des dividendes)	(0,24)	(0,48)	(0,53)	(0,43)
Des dividendes	-	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,03)	(0,06)	(0,02)	(0,10)
Total des distributions⁽³⁾	(0,27)	(0,54)	(0,55)	(0,53)
Actif net à la fin de la période⁽⁴⁾	9,58	9,85	9,88	9,16

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ⁽⁵⁾	26 228	33 375	17 411	16 146
Nombre de titres en circulation ⁽⁵⁾	2 737 565	3 387 565	1 762 453	1 762 454
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,12	1,15	1,30	1,16
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations et prises en charge (%) ⁽⁶⁾	1,50	1,56	1,83	1,27
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁷⁾	66,94	77,27	36,48	58,15
Ratio des frais d'opération (%) ⁽⁸⁾	0,03	0,01	0,01	0,02
Valeur liquidative par titre (\$)	9,58	9,85	9,88	9,16
Cours de clôture (\$) ⁽⁹⁾	9,61	9,88	9,87	9,22

*Les notes se rapportant aux tableaux se trouvent à la fin de la section Faits saillants financiers.

First Asset Active Credit ETF

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2018

Faits saillants financiers (suite)

ACTIF NET PAR TITRE DU FONDS⁽¹⁾

	Six mois clos le 30 juin 2018	Exercice clos le 31 déc. 2017	Exercice clos le 31 déc. 2016	Période allant de la date de création au 31 déc. 2015
	\$	\$	\$	\$
Parts ordinaires libellées en dollars américains				
Début des activités : le 12 janvier 2015				
Actif net au début de la période	9,82 \$ US	9,74 \$ US	9,16 \$ US	10,00 \$ US
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation				
Total des produits	0,28 \$ US	0,61 \$ US	0,63 \$ US	0,57 \$ US
Total des charges	(0,05)	(0,12)	(0,11)	(0,11)
Gains (pertes) réalisé(e)s pour la période	(0,09)	(0,07)	(0,06)	0,32
Gains (pertes) latent(e)s pour la période	0,28	(0,57)	(0,18)	0,07
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation⁽²⁾	0,42 \$ US	(0,15) \$ US	0,28 \$ US	0,85 \$ US
Distributions				
Du revenu de placement (à l'exclusion des dividendes)	(0,24) \$ US	(0,49) \$ US	(0,55) \$ US	(0,42) \$ US
Des dividendes	-	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	(0,03)	(0,07)	-	(0,10)
Total des distributions⁽³⁾	(0,27) \$ US	(0,56) \$ US	(0,55) \$ US	(0,52) \$ US
Actif net à la fin de la période⁽⁴⁾	9,52 \$ US	9,82 \$ US	9,74 \$ US	9,16 \$ US

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Total de la valeur liquidative (en milliers de dollars) ⁽⁵⁾	3 232	3 791	2 396	5 457
Nombre de titres en circulation ⁽⁵⁾	258 236	308 236	183 150	433 151
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	1,11	1,15	1,26	1,16
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations et prises en charge (%) ⁽⁶⁾	1,49	1,56	1,79	1,28
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁷⁾	66,94	77,27	36,48	58,15
Ratio des frais d'opération (%) ⁽⁸⁾	0,03	0,01	0,01	0,02
Valeur liquidative par titre (\$)	9,52 \$ US	9,82 \$ US	9,74 \$ US	9,11 \$ US
Cours de clôture (\$) ⁽⁹⁾	9,51 \$ US	9,78 \$ US	9,74 \$ US	9,10 \$ US

Notes :

1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. L'expression « actif net » utilisée dans le présent rapport et l'expression « actif net attribuable aux porteurs de titres rachetables » utilisée dans les états financiers du Fonds sont interchangeables.

2) L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel de titres en circulation à la date considérée. L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de titres en circulation au cours la période.

3) Les distributions ont été versées en espèces.

4) Il ne s'agit pas d'un rapprochement de l'actif net par titre d'ouverture et de clôture.

5) Ces renseignements sont au 30 juin 2018 et au 31 décembre de l'exercice indiqué.

6) Le ratio des frais de gestion est fonction des charges totales (exclusion faite des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) de la période indiquée, y compris la part proportionnelle revenant au Fonds des charges liées aux fonds sous-jacents dans lesquels le Fonds a investi, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

7) Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille gère activement les placements du portefeuille du Fonds. Un taux de rotation de 100 % indique que tous les titres en portefeuille ont été vendus ou achetés une fois au cours de la période. Plus ce taux est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de cette période sont élevés, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

8) Le ratio des frais d'opération comprend le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période, y compris la quote-part du Fonds de tels frais de tout fonds sous-jacent dans lequel le Fonds a investi.

9) Prix de clôture.

First Asset Active Credit ETF

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2018

Frais de gestion

First Asset assure la gestion et l'administration des activités et des affaires du Fonds. First Asset a retenu les services du gestionnaire de portefeuille qui offre les services de gestion de portefeuille requis par le Fonds. En contrepartie des services que First Asset fournit au Fonds, le Fonds lui verse des frais de gestion annuels sur les parts ordinaires et les parts ordinaires libellées en dollars américains au taux annuel maximal, comme il est indiqué ci-dessous. Les frais de gestion sont fondés sur la valeur liquidative de la catégorie pertinente et sont calculés quotidiennement et versés mensuellement à terme échu. First Asset paie le gestionnaire de portefeuille à même ses frais de gestion. Les services offerts par First Asset au Fonds comprennent, sans s'y limiter, la supervision permettant de garantir la mise en œuvre des stratégies de placement du Fonds, la négociation de contrats avec certains fournisseurs de services tiers, l'autorisation du paiement des charges d'exploitation engagées pour le compte du Fonds, la mise à jour de certains registres comptables et documents financiers, le calcul du montant des distributions du Fonds et la détermination de leur fréquence, la communication des états financiers et d'autres rapports aux porteurs de titres comme l'exigent de temps à autre les lois applicables, la surveillance de la conformité du Fonds à toutes les autres exigences réglementaires, y compris les obligations d'information continue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, et l'administration des rachats de titres et d'autres opérations sur titres. Lorsque le Fonds investit dans d'autres fonds de placement, conformément aux dispositions du Règlement 81-102, First Asset s'assure que les frais de gestion liés à un même service n'ont pas été appliqués en double par le Fonds et d'autres fonds de placement sous-jacents.

	Taux annuel maximal des frais de gestion	En pourcentage des frais de gestion	
		Rémunération des courtiers	Administration générale et profit
Parts ordinaires	0,85 %	-	100 %
Parts ordinaires libellées en dollars américains	0,85 %	-	100 %

Pour la période close le 30 juin 2018, First Asset a renoncé aux charges du Fonds d'un montant total de 65 889 \$ et les a prises en charge.

First Asset Active Credit ETF

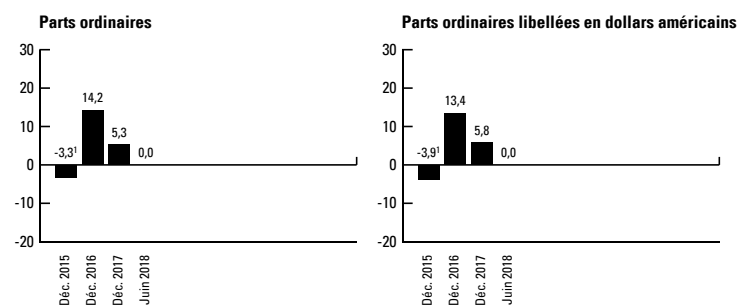
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2018

Rendement passé

Veillez noter que les données sur le rendement indiquées dans cette rubrique supposent que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des titres supplémentaires du Fonds. Veillez noter également que les données sur le rendement ne tiennent pas compte des commissions de vente et de rachat, des frais de placement ou d'autres frais optionnels, lesquels auraient réduit le rendement. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.

RENDEMENTS ANNUELS⁽¹⁾

Les diagrammes à barres ci-dessous font état du rendement annuel de chacune des catégories de titres du Fonds pour les périodes indiquées et illustrent la variation de leur rendement d'une période à l'autre. Ils indiquent le pourcentage de hausse ou de baisse à la fin de chaque période d'un placement fait le premier jour de la période.



1 Le rendement de 2015 couvre la période du 12 janvier 2015 au 31 décembre 2015.

1) Les rendements sont fondés sur la valeur liquidative par titre.

First Asset Active Credit ETF

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2018

Aperçu du portefeuille au 30 juin 2018

Catégorie	% de la valeur liquidative	Catégorie	% de la valeur liquidative	Les 25 principaux titres	% de la valeur liquidative
Répartition par pays		Répartition par secteur			
États-Unis.....	78,1	Produits de consommation discrétionnaire.....	19,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3,8
Canada.....	6,3	Technologies de l'information.....	15,2	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF.....	2,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3,8	Produits industriels.....	14,6	SPDR Bloomberg Barclays High Yield Bond ETF.....	2,8
Pays-Bas.....	3,2	Énergie.....	9,9	Citgo Holding Inc., 10,75 %, 15/02/2020.....	2,4
Luxembourg.....	2,4	Services financiers.....	8,3	Infor (US) Inc., 6,50 %, 15/05/2022.....	2,3
Royaume-Uni.....	2,3	Soins de santé.....	7,9	OCI NV, 6,63 %, 15/04/2023.....	2,3
Irlande.....	2,2	Fonds de placement.....	5,6	PBF Logistics LP / PBF Logistics Finance Corp., 6,88 %, 15/05/2023.....	2,3
Îles Caïmans.....	1,1	Services publics.....	5,1	Select Medical Corp., 6,38 %, 01/06/2021.....	2,3
Autres actifs, moins les passifs.....	0,6	Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3,8	American Axle & Manufacturing Inc., 6,25 %, 01/04/2025.....	2,2
		Services de télécommunications.....	3,2	Endo Dac / Endo Finance LLC / Endo Finco Inc., 5,88 %, 15/10/2024.....	2,2
		Produits de consommation de base.....	3,1	LPL Holdings Inc., 5,75 %, 15/09/2025.....	2,2
		Matériaux.....	2,8	Matterhorn Merger Sub LLC / Matterhorn Finance Sub Inc., 8,50 %, 01/06/2026.....	2,2
		Autres actifs, moins les passifs.....	0,6	1011778 B.C. ULC / New Red Finance Inc., 5,00 %, 15/10/2025... Change Healthcare Holdings LLC / Change Healthcare Finance Inc., 5,75 %, 01/03/2025.....	2,1
				CommScope Technologies Finance LLC, 5,00 %, 15/03/2027.....	2,1
				Hexion U.S. Finance Corp., 6,63 %, 15/04/2020.....	2,1
				Titan Acquisition Ltd. / Titan Co-Borrower LLC, 7,75 %, 15/04/2026.....	2,1
				Vistra Operations Co. LLC.....	1,8
				YRC Worldwide Inc.....	1,8
				Federal-Mogul Corp.....	1,7
				Scientific Games International Inc.....	1,7
				Idera Inc.....	1,6
				MGM Resorts International, 5,75 %, 15/06/2025.....	1,6
				Sequa Mezzanine Holdings LLC.....	1,6
				St. George's University Scholastic Services LLC.....	1,6
				Total de la valeur liquidative	29 460 035 \$

Il s'agit d'un sommaire et l'information est susceptible de changer en fonction des opérations effectuées dans le portefeuille du Fonds. Une mise à jour trimestrielle est disponible à l'adresse www.firstasset.com/fr.

REMARQUE SUR LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Ce rapport peut contenir des déclarations prospectives sur le Fonds, ses futurs résultats, stratégies et perspectives, et d'éventuelles futures actions du Fonds. L'usage du conditionnel et l'emploi de termes à connotation prospective tels que « soupçonner », « perspective », « penser », « planifier », « prévoir », « estimer », « s'attendre à ce que », « avoir l'intention de », « prévision » ou « objectif » permettent de repérer ces déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Étant donné qu'elles comportent, de façon inhérente, des risques et des incertitudes, qui peuvent aussi bien concerner le Fonds que les facteurs économiques généraux, il est possible que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous conseillons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, car les événements ou résultats réels peuvent différer

sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de facteurs importants, dont les suivants : la conjoncture économique, politique et financière au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les progrès technologiques, les modifications apportées aux lois et règlements, les procédures judiciaires et réglementaires, les poursuites judiciaires et les catastrophes naturelles.

Cette liste des facteurs importants susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à examiner soigneusement les différents facteurs, y compris ceux-ci. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.