



## **Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds au 30 juin 2014**

### **FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES LANDRY**

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires ou annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 514-985-1138 ou 1-866-985-1138, en consultant notre site Web [www.landryinvest.com](http://www.landryinvest.com) ou le site Web de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) ou en nous écrivant au 1010 rue Sherbrooke Ouest, suite 2105, Montréal (Qc) H3A 2R7.

Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

## Analyse du rendement par la direction

### Objectif et stratégies de placement

Le fonds d'actions américaines vise à procurer une croissance à long terme par la plus-value du capital en investissant principalement dans des sociétés américaines.

La stratégie consiste à sélectionner des actions américaines. Le processus d'investissement utilise d'abord un système quantitatif systématique et non biaisé qui génère une liste de titres ayant un potentiel de haut rendement ajusté pour le risque. Les candidats pour la sélection finale ont habituellement un « momentum » élevé (titres s'étant le plus appréciés dans les derniers mois) ou de fortes caractéristiques « valeur ». Le fonds a tendance à allouer plus de poids aux titres de grandes capitalisations et aux titres momentum. Le portefeuille est systématiquement revu sur une base mensuelle.

### Risque

Le niveau de risque global lié à un placement dans le fonds est le même que celui qui a été présenté dans le prospectus. En 2012 le fonds a commencé à investir une partie du portefeuille dans des titres du type « valeur ». Ceci a eu pour effet d'augmenter le nombre de titres en portefeuille et d'augmenter la diversification sectorielle. En conséquence, le fonds continue de convenir aux épargnants décrits dans le prospectus.

Il arrive parfois que le fonds ait une grande concentration dans certains secteurs et que celle-ci ne corresponde pas nécessairement aux pondérations des secteurs de l'indice de référence (Indice Rendement total net S&P100). Ce fonds n'est pas conçu spécifiquement pour être diversifié. Une grande concentration dans un même secteur peut augmenter le risque.

Le fonds et son indice de référence sont libellés en dollars américains. Un risque de devise en résulte pour l'investisseur canadien.

### Résultats d'exploitation

Suite à une année de forte hausse, il arrive que les titres momentum subissent un renversement temporaire en janvier. C'est ce qui s'est produit en janvier 2013 suite à une hausse de 30,0% du fonds en 2012. Nous avons donc pris des mesures en décembre dernier pour protéger le fonds contre une telle éventualité et ceci a permis de stabiliser les résultats des mois de janvier et février. Le fonds d'actions américaines a dépassé son indice de référence durant les deux premiers mois de 2014, continuant ainsi la tendance de 2012 et 2013. Le fonds a cependant subi un léger recul en mars alors que les titres de type momentum ont sous-performé à peu près partout dans le monde. Le résultat pour le premier trimestre dans son ensemble était un rendement de 1,9% comparativement à une hausse de 1,1% pour l'indice S&P 100.

Le fonds a réduit sa position dans les financières durant le premier trimestre mais il demeurait surpondéré dans ce secteur. Les deux autres secteurs sur lesquels le fonds mettait l'accent étaient le secteur industriel (Northrop Grumman, Lockheed Martin) et la technologie de l'information (NXP Semiconductors, Facebook).

Le meilleur secteur de la bourse américaine au deuxième trimestre a été le secteur de l'énergie avec une hausse de 12% sur les trois mois. Le fonds d'actions américaines était sous-pondéré dans l'énergie et c'est ce qui explique que le fonds a monté un peu moins que l'indice au deuxième trimestre. La hausse a été de 3,5% comparativement à 5,1% pour l'indice S&P100. Le fonds était en hausse de 5,4% comparativement à une hausse de 6,2% pour l'indice de référence durant le premier semestre de l'année.

Le fonds a augmenté sa pondération dans l'énergie et celle-ci s'approche maintenant de celle de l'indice. Le fonds est demeuré surpondéré dans les financières durant tout le trimestre et c'est encore l'industrie la plus importante du fonds avec la technologie. Les deux ensemble représentent 40 % du portefeuille. Les deux titres les plus importants du portefeuille sont Apple et Southwest Airlines. Les industries sous-représentées sont la consommation et la santé.

## Événements récents

L'économie américaine entre maintenant dans sa 6<sup>e</sup> année d'expansion, le taux de chômage se rapproche du plein emploi et les bénéfices des sociétés américaines atteignent des niveaux record non seulement en valeur absolue mais aussi en pourcentage du PIB. Nul doute que l'injection sans précédent de liquidités sur les marchés par les banques centrales des États-Unis, de l'Europe et du Japon compte pour quelque chose dans ce phénomène.

En fait, il s'est installé une certaine complaisance sur les marchés financiers. Les indices de volatilité sur les bourses sont à leur niveau le plus bas depuis une décennie tandis que les ratios cours-bénéfices ont monté sur la plupart des bourses. Sur les marchés obligataires, les écarts de taux d'intérêt sur les différents crédits se sont beaucoup resserrés dans un contexte où le niveau général des taux demeure très bas.

La bourse américaine se transige à un multiple de 15 fois des bénéfices record. L'évaluation n'est cependant pas inquiétante pour deux raisons. D'abord le ratio de 15 fois est seulement légèrement supérieur à la moyenne historique. Ensuite, les bénéfices des sociétés américaines sont élevés parce que celles-ci génèrent des profits records sur les ventes à l'étranger et parce qu'elles réussissent à payer beaucoup moins d'impôts sur les bénéfices étrangers.

Sur ses opérations américaines seulement, la marge bénéficiaire des sociétés a déjà été plus élevée qu'actuellement. Ceci nous indique que les bénéfices après-impôts des sociétés américaines peuvent encore augmenter.

## Opérations entre parties liées

Le gestionnaire (Gestion de portefeuille Landry Inc.) est en droit de recevoir des frais de gestion en contrepartie des services de gestion et conseils en placement qu'il fournit au fonds.

Les frais de gestion sont de 1/12 de 2,00 % pour les parts de série A et de 1/12 de 1,00 % pour les parts de série F. Ils sont calculés quotidiennement à la valeur liquidative du fonds et sont payables mensuellement. Aucuns frais de gestion ne sont facturés pour les parts de série I. Des frais négociés sont plutôt versés par ces porteurs de parts directement au gestionnaire.

Le gestionnaire peut recevoir des frais liés au rendement. Le calcul des frais liés au rendement est de 20 % de l'excédent du rendement du fonds sur son indice de référence (Indice rendement total net S&P100). Les frais sont payables uniquement si le fonds a dépassé le rendement de l'indice de référence depuis la dernière fois où des frais liés au rendement ont été payés. Les frais liés au rendement sont calculés quotidiennement puis cristallisés et payés mensuellement. Au cours de la période, un frais de performance a été payé au gestionnaire par les séries B et G.

## Autres renseignements importants

Les parts de Série B et G du fonds ont été redésignées en parts de Série A et F respectivement le 8 avril 2013.

## Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le fonds et ont pour objet d'aider à mieux comprendre ses résultats financiers pour les dernières périodes.

**Actif net par part**  
**Série A**

	2014	2013
Actif net en début d'exercice <sup>(1)</sup>	\$ 11,32	\$ 10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>		
Total des produits	0,07	0,20
Total des charges	(0,23)	(0,40)
Gain réalisé	0,40	2,35
Gain non réalisé	0,30	0,08
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>0,54</b>	<b>2,23</b>
<b>Distributions:</b>		
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Gain en capital	-	(0,41)
Remboursement de capital	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>(0,41)</b>
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>\$ 11,87</b>	<b>\$ 11,26</b>

**Série F**

	2014	2013	2012	2011
Actif net en début d'exercice <sup>(1)</sup>	\$ 17,78	\$ 13,84	\$ 10,61	\$ 11,80
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>				
Total des produits	0,11	0,31	0,15	0,09
Total des charges	(0,26)	(0,42)	(0,31)	(0,28)
Gain (Perte) réalisé(e)	0,63	3,59	3,09	(0,42)
Gain (Perte) non réalisé(e)	0,64	0,90	0,34	(0,78)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>1,12</b>	<b>4,38</b>	<b>3,27</b>	<b>(1,39)</b>
<b>Distributions:</b>				
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Gain en capital	-	(0,64)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>(0,64)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>\$ 18,75</b>	<b>\$ 17,69</b>	<b>\$ 13,84</b>	<b>\$ 10,61</b>

**Série I**

	2014	2013	2012	2011
Actif net en début d'exercice <sup>(1)</sup>	\$ 12,46	\$ 9,59	\$ 7,27	\$ 8,01
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>				
Total des produits	0,08	0,22	0,10	0,06

Total des charges	(0,11)	(0,16)	(0,12)	(0,11)
Gain (Perte) réalisé(e)	0,44	2,48	2,10	(0,28)
Gain (Perte) non réalisé(e)	0,27	0,74	0,44	(0,49)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>0,68</b>	<b>3,28</b>	<b>2,52</b>	<b>(0,82)</b>
<b>Distributions:</b>				
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Gain en capital	-	(0,45)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>(0,45)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>\$ 13,21</b>	<b>\$ 12,40</b>	<b>\$ 9,59</b>	<b>\$ 7,27</b>

- (1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires et des états financiers annuels audités du fonds. L'actif net par titre présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des titres. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.
- (2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.
- (3) Le revenu de placement, les dividendes et/ou le remboursement de capital, le cas échéant, sont versés en espèce ou réinvestis dans des parts supplémentaires.

## Ratios et données supplémentaires

### Série A

<b>Période <sup>(1)</sup></b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Valeur liquidative totale (en milliers)	\$ 214	\$ 207
Nombre de parts en circulation	18 004	18 271
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	3,67%	5,09%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	3,67%	5,09%
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,21%	0,56%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	81,24%	265,44%
Valeur liquidative par part	\$ 11,87	\$ 11,32

### Série F

<b>Période <sup>(1)</sup></b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Valeur liquidative totale (en milliers)	\$ 12 745	\$ 7 663	\$ 3 949	\$ 2 595
Nombre de parts en circulation	679 772	430 967	284 876	243 893
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	2,51%	2,58%	2,41%	2,47%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	2,51%	2,58%	2,41%	2,47%
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,21%	0,41%	0,66%	0,14%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	81,24%	265,44%	351,03%	296,11%
Valeur liquidative par part	\$ 18,75	\$ 17,78	\$ 13,86	\$ 10,64

### Série I

<b>Période <sup>(1)</sup></b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Valeur liquidative totale (en milliers)	\$ 293	\$ 308	\$ 256	\$ 570
Nombre de parts en circulation	22 187	24 702	26 663	78 136
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	1,37%	1,43%	1,37%	1,42%

## Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds d'actions américaines au 30 juin 2014

Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	1,37%	1,43%	1,37%	1,42%
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,21%	0,41%	0,66%	0,14%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	81,24%	265,44%	351,03%	296,11%
Valeur liquidative par part	\$ 13,21	\$ 12,46	\$ 9,60	\$ 7,29

(1) Pour la période terminée le 30 juin 2014 et les années terminées le 31 décembre.

(2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué (à l'exclusion des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le gestionnaire paie, à même ses frais de gestion, les services dispensés au fonds, notamment la rémunération du gestionnaire de portefeuille, les honoraires de gestion et le marketing. Le ratio des frais de gestion tient compte des frais liés au rendement.

(3) À sa discrétion, le gestionnaire a renoncé et pris en charge, ou l'un ou l'autre, une portion des frais et charges, ou des uns ou des autres, autrement payables par le Fonds. La renonciation et la prise en charge, ou l'une ou l'autre, de ces frais et charges, ou des uns ou des autres, par le gestionnaire peut être interrompue en tout temps ou se poursuivre indéfiniment, au gré du gestionnaire. Le ratio des frais de gestion comprend les primes de rendement.

(4) Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

(5) Le taux de rotation du portefeuille du fonds indique dans quelle mesure le gestionnaire du fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100% signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

### Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés sur l'actif net d'une série et payés à Gestion de portefeuille Landry Inc. Ils sont utilisés pour payer les commissions de vente et de suivi aux courtiers inscrits lors de la distribution des parts de la série, ainsi que les frais de conseils en placement et les services de gestion.

Série	A	F	I
Frais de gestion	2,00%	1,00%	0%
En % des frais de gestion:			
Rémunération des courtiers	50,0	0	0
Conseils en placement et Services de gestion	50,0	100	0

### Frais de performance

Le fonds versera à Gestion de portefeuille Landry Inc. une prime de rendement égale à 20 % de l'excédent du rendement du fonds par rapport au rendement de l'indice de référence. La prime de rendement n'est due que si le rendement du fonds a été supérieur au rendement de l'indice de référence depuis la dernière fois qu'une prime de rendement a été versée (high watermark). Elle est calculée et cumulée chaque jour, de sorte que le prix par part d'un jour donné reflète les primes de rendement payables à la fin de ce jour-là. La prime de rendement est payée mensuellement par le fonds. Une prime de rendement pourrait être payée par un fonds à Gestion de portefeuille Landry Inc., même si le fonds a eu un rendement négatif. Aucun frais de performance n'a été versé au cours de la période.

### Rendements passés

L'information sur le rendement suppose que les distributions du fonds d'investissement au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du fonds d'investissement. Les données sur le rendement ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Aussi, le rendement passé du fonds d'investissement n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

### Rendement annuel

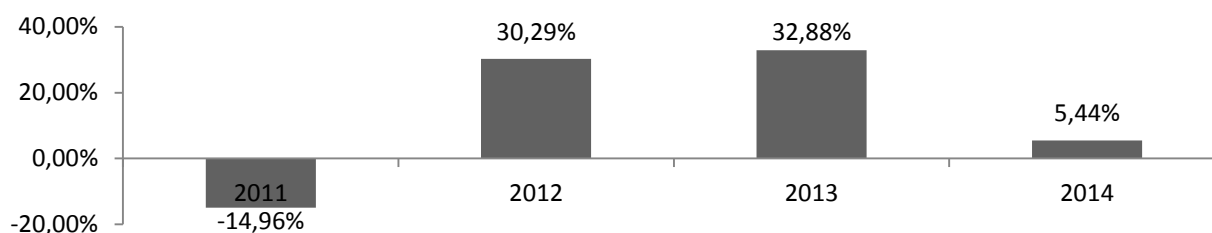
Le diagramme à barres suivant présente le rendement de la série pour chaque année indiquée et illustre la fluctuation de sa performance d'une année à l'autre. Exprimés en pourcentage, ces résultats démontrent les variations à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.

Les rendements « 2011 » représentent les rendements depuis la date de création le 5 avril 2011 au 31 décembre 2011. La série A n'avait toujours pas d'actifs au début de la période 2013. Ceci explique pourquoi la série A ne montre pas de rendements pour 2013.

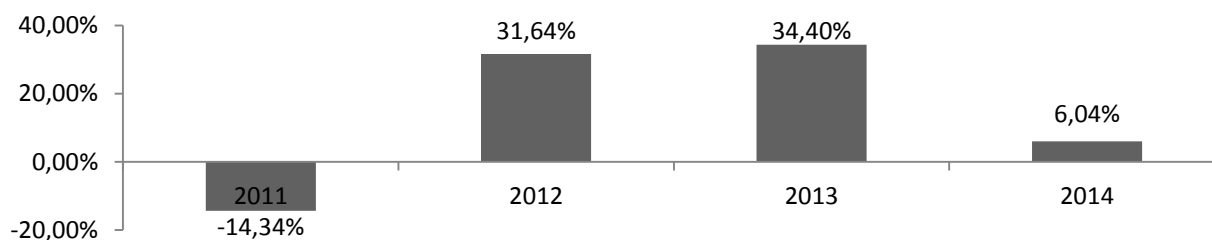
#### Série A



#### Série F



#### Série I



### Rendements composés annuels

Le tableau ci-dessous établit une comparaison entre le rendement annualisé après frais d'une série et son indice de référence.

	1 an	3 ans	Depuis sa création le 5 avril 2011
Fonds d'actions américaines série A	20,44%	N/A	N/A
Fonds d'actions américaines série F	22,05%	17,80%	14,48%
Fonds d'actions américaines série I	23,20%	18,99%	15,70%
Indice rendement total S&P100	22,86%	16,50%	14,92%

L'indice S&P100 mesure la performance des sociétés à grande capitalisation aux États-Unis. L'indice est composé de 100 grandes entreprises à travers plusieurs industries.

#### Aperçu du portefeuille

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds d'actions américaines au 30 juin 2014

Composition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Actions américaines	86,0%
Actions mondiales	7,5%
Encaisse et équivalents	7,8%
Autres actifs nets	-1,3%

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative
Services financiers	19,5%
Technologies de l'information	18,6%
Produits industriels	13,5%
Santé	9,9%
Énergie	9,2%
Consommation de base	7,0%
Consommation discrétionnaire	6,9%
Services de télécommunications	3,8%
Matériaux	3,1%
Services publiques	1,1%
Billets négociés en bourse	0,9%
Encaisse et équivalents	7,8%
Autres actifs nets	-1,3%

Les positions principales	% de la valeur liquidative
1. Encaisse et équivalents	7,8%
2. Apple Inc.	2,9%
3. Southwest Airlines Inc.	2,7%
4. Micron Technology Inc.	2,6%
5. Illumina Inc.	2,6%
6. NXP Semiconductors NV	2,3%
7. McKesson Corp.	2,2%
8. Lockheed Martin Corp.	2,1%
9. Marriott International Inc., Class 'A'	2,0%
10. Hewlett-Packard Co.	2,0%
11. Avago Technologies Ltd.	2,0%
12. Wynn Resorts Ltd.	1,9%
13. Thermo Fisher Scientific Inc.	1,8%
14. Wellpoint Inc.	1,5%
15. Capital One Financial Corp.	1,4%
16. Allstate Corp. (The)	1,4%
17. L-3 Communications Holdings Inc.	1,4%
18. Verizon Communications Inc.	1,4%
19. AT&T Inc.	1,4%
20. Northrop Grumman Corp.	1,4%
21. ACE Ltd.	1,3%
22. Fifth Third Bancorp	1,3%
23. Helmerich & Payne Inc.	1,3%
24. Constellation Brands Inc., Class 'A'	1,3%
25. Cognizant Technology Solutions, Class 'A'	1,3%
	51,3%

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le fonds. Une mise à jour trimestrielle est donc nécessaire.

Pour des informations sur les fonds dans lesquels le fonds investit, vous pouvez consulter le prospectus et d'autres renseignements sur ceux-ci à l'adresse suivante : [www.sedar.com](http://www.sedar.com).