



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

FONDS D' ACTIONS MONDIALES 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 ou le site Web de SEDAR (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 mondiales vise à obtenir une croissance à long terme grâce à la plus-value du capital en investissant principalement dans un portefeuille diversifié de titres de participation de sociétés canadiennes et étrangères établies aux États-Unis, en Europe et ailleurs.

La stratégie consiste à sélectionner des actions cotés sur les marchés mondiaux. 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 pour effet d'augmenter le nombre de titres en portefeuille et d'augmenter la diversification industrielle. 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 (Indice rendement total net mondial MSCI). 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

Les bourses américaine et européenne ont monté légèrement au premier trimestre tandis que la bourse japonaise a baissé. Dans ce contexte le fonds a bien tiré son épingle du jeu avec une hausse de 2,5% en dollars américains. Pour l'investisseur canadien, le rendement était de 6,7% à cause de la baisse du dollar canadien.

Les facteurs valeur et momentum ont tous les deux généré des performances supérieures aux indices à la fois en Europe et aux États-Unis durant le premier trimestre et c'est ce qui a permis au fonds de dépasser légèrement la hausse de l'indice des bourses mondiales.

La distribution du fonds par secteur était assez similaire à l'indice au premier trimestre, sauf pour deux secteurs. Le fonds avait commencé le premier trimestre avec une sous-pondération dans le secteur de l'énergie et il a même réduit sa position à seulement 3,0% avant la fin du trimestre. Cette sous-pondération a été défavorable au début du deuxième trimestre car l'énergie a été l'un des meilleurs secteurs du marché dans les mois qui ont suivi.

Au début du deuxième trimestre, le fonds était légèrement sous-pondéré aux États-Unis et légèrement surpondéré en Europe. Par contre, les marchés européens ont moins monté que l'indice mondial durant le trimestre ce qui explique en partie pourquoi le fonds a monté de 4,3 % au deuxième trimestre tandis que l'indice mondial a monté de 4,9 %. De plus, la sélection de titres sur le marché américain n'a pas été favorable. Ceci a été compensé en partie par une forte performance de la sélection de titres au Japon.

Au début de la deuxième moitié de l'année, la distribution sectorielle du fonds est à peu près équivalente à l'indice, ce qui implique que la performance relative du fonds dépendra beaucoup du choix de titres individuels dans la deuxième moitié.

Événements récents

L'économie américaine entre maintenant dans sa 6^e 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.

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 les 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.

Les bourses européennes sont moins dispendieuses à 14 fois, causées par des bénéfices comprimés par une économie qui tourne encore au ralenti. La reprise tarde à venir et les autorités tergiversent sur le meilleur moyen de stimuler la croissance. Il est possible que la Banque Centrale Européenne lance une opération d'achat massif d'obligations pour inciter les banques à recommencer à prêter aux entreprises.

La bourse japonaise avec 14 fois les bénéfices représente l'escompte le plus élevé par rapport à sa moyenne historique d'évaluation. Le gouvernement japonais a déjà introduit d'importantes mesures pour stimuler l'économie et stabiliser les finances publiques. Il s'attaque maintenant à des changements structurels dans la gouvernance des entreprises et sur le marché du travail. Des réformes similaires ont été tentées dans le passé sans succès mais la population est peut-être maintenant prête à accepter ces changements après avoir subi une décennie de déflation.

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.

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 mondial MSCI). 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. Aucun frais de performance n'a été versé au cours de la période.

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 ⁽¹⁾	\$ 10,31	\$ 8,85
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation		
Total des produits	0,11	0,15
Total des charges	(0,19)	(0,32)
Gain réalisé	0,32	0,91
Gain non réalisé	0,41	1,17
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,65	1,91
Distributions:		
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Gain en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	-	-
Actif net au dernier jour de l'exercice ⁽¹⁾	\$ 10,96	\$ 10,30

Série F

	2014	2013	2012	2011
Actif net en début d'exercice ⁽¹⁾	\$ 8,78	\$ 7,01	\$ 6,20	\$ 7,53
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation				
Total des produits	0,09	0,12	0,10	0,19
Total des charges	(0,11)	(0,18)	(0,15)	(0,16)
Gain (Perte) réalisé(e)	0,27	0,77	0,02	(0,70)
Gain (Perte) non réalisé(e)	0,39	1,04	0,80	(0,82)
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation ⁽²⁾	0,64	1,75	0,77	(1,49)
Distributions:				
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Gain en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	-	-	-	-
Actif net au dernier jour de l'exercice ⁽¹⁾	\$ 9,39	\$ 8,77	\$ 7,01	\$ 6,20

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

- (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. Il n'y a eu aucune distribution pour ce fonds.

Ratios et données supplémentaires

Série A

Période ⁽¹⁾	2014	2013
Valeur liquidative totale (en milliers)	\$ 95	\$ 109
Nombre de parts en circulation	8 672	10 621
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	2,63%	3,85%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ⁽³⁾	2,63%	3,85%
Ratio des frais d'opérations ⁽⁴⁾	0,31%	0,54%
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁵⁾	44,86%	140,35%
Valeur liquidative par part	\$ 10,96	\$ 10,31

Série F

Période ⁽¹⁾	2014	2013	2012	2011
Valeur liquidative totale (en milliers)	\$ 11 896	\$ 9 067	\$ 4 968	\$ 4 934
Nombre de parts en circulation	1 267 447	1 032 791	708 030	794 324
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	1,96%	2,69%	2,60%	2,25%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ⁽³⁾	1,96%	2,69%	2,60%	2,25%
Ratio des frais d'opérations ⁽⁴⁾	0,31%	0,54%	0,64%	0,40%
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁵⁾	44,86%	140,35%	220,40%	191,71%
Valeur liquidative par part	\$ 9,39	\$ 8,78	\$ 7,02	\$ 6,21

- (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
Frais de gestion	2,00%	1,00%
En % des frais de gestion:		
Rémunération des courtiers	50,0	0
Conseils en placement et Services de gestion	50,0	100

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.

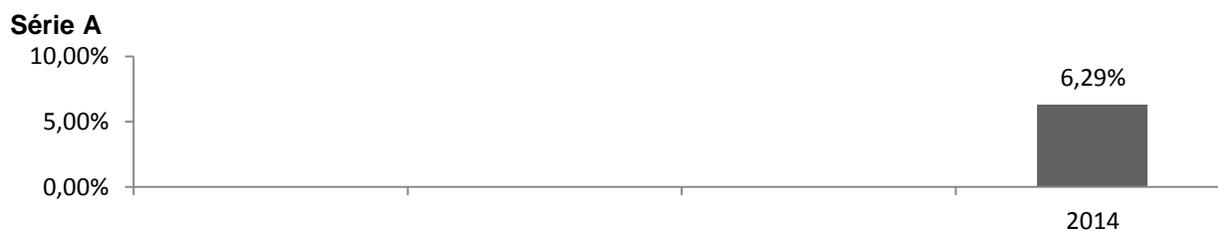
Rendements passés

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.

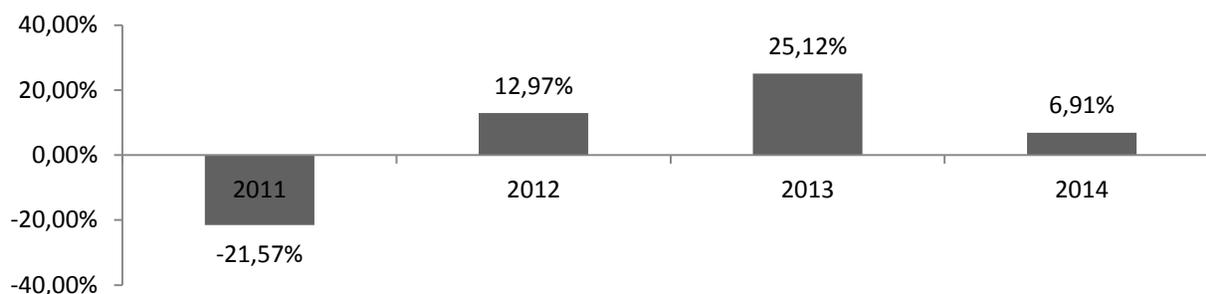
Rendement annuel

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.

Le rendement « 2011 » représente le rendement 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 F



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 mondiales série A	21,94%	N/A	N/A
Fonds d'actions mondiales série F	23,39%	7,00%	5,39%
Indice rendement total mondial MSCI	24,05%	11,81%	10,82%

L'indice mondial MSCI est un indice pondéré selon la capitalisation boursière qui est conçu pour mesurer la performance des actions dans les marchés développés. Voici les pays représentés dans l'indice : Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Hong Kong, Irlande, Israël, Italie, Japon, Pays-Bas, Nouvelle-Zélande, Norvège, Portugal, Singapour, Espagne, Suède, Suisse, Royaume-Uni, et les États-Unis.

Aperçu du portefeuille

Composition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Positions longues	
Actions américaines	51,3%
Actions mondiales	43,1%
Actions canadiennes	3,6%
Encaisse et équivalents	2,5%
Dépôt de garantie	0,2%
Autres actifs nets	-0,6%
Positions courtes	
Contrats à terme sur devise	-0,1%

Les positions principales	% de la valeur liquidative
1. Fonds d'actions américaines Landry, série 'F'	50,8%
2. Fonds indiciel iShares MSCI United Kingdom	2,8%
3. Encaisse et équivalents	2,5%
4. Fonds indiciel iShares MSCI Japan	2,1%
5. Fonds indiciel iShares MSCI EAFE	1,9%
6. Minebea Co. Ltd.	1,5%
7. Associated British Foods PLC	1,3%
8. Actelion Ltd., Registered	1,3%
9. Amorepacific Corp.	1,3%
10. Shire PLC	1,1%
11. Henderson Group PLC	1,0%
12. Swisscom AG	1,0%
13. Fujitsu Ltd.	1,0%
14. Drillisch AG	0,9%
15. Bechtle AG	0,8%
16. Valeo SA	0,8%
17. Aareal Bank AG	0,7%
18. BP PLC	0,7%
19. Canadian Imperial Bank of Commerce	0,7%
20. Paramount Resources Ltd., Class 'A'	0,7%
21. Natixis	0,7%
22. Next PLC	0,6%
23. Zumtobel AG	0,6%
24. Gibson Energy Inc.	0,6%
25. Constellation Software Inc.	0,6%
	78,0%

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative
Positions longues	
Fonds mutuels	50,8%
Services financiers	10,5%
Produits industriels	6,9%
Fonds négociés en bourse	6,9%
Énergie	3,6%
Consommation discrétionnaire	3,4%
Santé	3,4%
Consommation de base	3,1%
Technologies de l'information	2,9%
Services de télécommunications	2,9%
Matériaux	2,1%
Services publics	1,5%
Encaisse et équivalents	2,5%
Dépôt de garantie	0,2%
Autres actifs nets	-0,6%
Positions courtes	
Contrats à terme sur devise	-0,1%

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.