



## **Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds au 31 décembre 2014**

### **FONDS D' ACTIONS CANADIENNES LANDRY**

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers 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 1800 McGill College, suite 1430, Montréal (Qc) H3A 3J6.

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 canadiennes vise à procurer une croissance à long terme par la plus-value du capital en investissant principalement dans des titres de participation de sociétés canadiennes.

La stratégie consiste à sélectionner des actions canadiennes. 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 de 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 S&P/TSX 60. Ce fonds n'est pas conçu spécifiquement pour être diversifié. Une grande concentration dans un même secteur peut augmenter le risque.

### Résultats d'exploitation

Il arrive souvent lorsqu'on passe d'une année à l'autre que les titres momentum qui ont monté le plus durant l'année précédente subissent un renversement de tendance temporaire au mois de janvier. Comme la tendance de certains titres a été très forte l'année dernière, le portefeuille a été ajusté au début de l'année pour mitiger l'impact d'un renversement de tendance et même en tirer parti jusqu'à un certain point pendant les deux premiers mois de l'année.

Durant l'année 2014, les 60 plus gros titres de la bourse canadienne se sont comportés très différemment des autres titres. L'indice S&P TSX60 a en effet monté de 12,3% alors que l'indice S&P/TSX Composite a monté de seulement 10,5%. La différence n'apparaît pas énorme à première vue mais elle implique que les titres qui ne sont pas dans l'indice S&P TSX60 ont monté de moins de 5% en 2014.

Cette dichotomie a eu une grande influence sur le rendement du fonds canadien car le fonds a tendance à prendre des positions qui sont plus équilibrées que les indices boursiers et par conséquent sa proportion de très gros titres est moindre que celle de l'indice.

En partie à cause de ce phénomène, les facteurs momentum et valeur qui sont utilisés pour la sélection des titres ont tous deux donné des résultats inférieurs à l'indice en 2014. Il est rare que les deux facteurs sous-performent en même temps car la corrélation annuelle entre les deux est négative. Il en résulte que le fonds a monté de 5,6 % en 2014 alors que la hausse des indices boursiers canadiens a été de 10% à 12%. Sur une plus longue période le rendement du fonds se compare avantageusement aux indices avec une hausse de 10,6% depuis son lancement en mai 2003.

### Événements récents

L'événement le plus important de l'année 2014 pour le Canada est sans conteste la chute du prix du pétrole. Contrairement à 2008-09, cette chute est causée par des facteurs directement reliés à des

facteurs intrinsèques au marché du pétrole. La demande a ralenti mais c'est l'arrivée du pétrole de schiste américain sur le marché qui a fait chuter les prix. Nous assistons donc à un changement technologique important qui perturbe l'équilibre de ce marché à un point tel qu'il est impossible de savoir à quel niveau le prix du pétrole va se stabiliser à court terme. Si le prix baisse beaucoup en bas de 50\$ le baril, la majorité des entreprises de ce secteur au Canada seront affectées et plusieurs se retrouveront en difficulté financière.

Il faut donc s'attendre à un ralentissement de l'activité économique dans l'Ouest canadien et il est probable que l'Alberta subira au moins une légère récession. La Banque du Canada a déjà réagi au début de 2015 en diminuant les taux d'intérêt. Ceci a entraîné une baisse importante du dollar canadien, ce qui favorisera les exportations, d'autant plus que l'économie américaine est en pleine expansion. Une baisse du taux de change est en général favorable aux valeurs boursières mais l'économie canadienne fera face à des défis importants au cours des prochaines années.

Le niveau élevé d'endettement des ménages représente un risque important alors que le marché immobilier résidentiel devra absorber une forte augmentation de l'offre de condos dans les grandes agglomérations métropolitaines de Vancouver, Toronto et Montréal. Ce surplus d'offre pourrait faire chuter les prix des maisons et entraîner un ralentissement des dépenses à la consommation et possiblement une récession au Canada. Il a été démontré que les récessions causées par une baisse du marché immobilier sont spécialement longues.

Dans une perspective à plus long terme, la baisse du prix du pétrole montre que le super-cycle à la baisse du prix des commodités enclenché en 2011 se poursuit. Les sociétés canadiennes devront démontrer beaucoup de flexibilité pour s'adapter à ce nouvel environnement.

## 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 et de série J. 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&P/TSX 60). 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.

## 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 4 derniers exercices.

### Actif net par part

#### Série A

	2014	2013
Actif net en début d'exercice <sup>(1)</sup>	\$ 11,84	\$ 10,36
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>		
Total des produits	0,30	0,20

Total des charges	(0,48)	(0,29)
Gain réalisé	1,39	0,98
Gain (Perte) non réalisé(e)	(0,70)	0,49
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>0,52</b>	<b>1,38</b>
<b>Distributions:</b>		
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Gain en capital	(0,73)	-
Remboursement de capital	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>(0,73)</b>	<b>-</b>
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>\$ 11,60</b>	<b>\$ 11,84</b>

#### Série F

	2014	2013	2012	2011
Actif net en début d'exercice <sup>(1)</sup>	\$ 20,52	\$ 17,08	\$ 16,01	\$ 21,18
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>				
Total des produits	0,52	0,46	0,33	0,16
Total des charges	(0,58)	(0,47)	(0,39)	(0,43)
Gain (Perte) réalisé(e)	2,43	2,29	0,60	(3,03)
Gain (Perte) non réalisé(e)	(1,33)	1,24	0,35	(1,96)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>1,04</b>	<b>3,52</b>	<b>0,89</b>	<b>(5,26)</b>
<b>Distributions:</b>				
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Gain en capital	(1,30)	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>(1,30)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>\$ 20,28</b>	<b>\$ 20,52</b>	<b>\$ 17,04</b>	<b>\$ 16,01</b>

#### Série I

	2014	2013	2012	2011
Actif net en début d'exercice <sup>(1)</sup>	\$ 13,68	\$ 11,26	\$ 10,44	\$ 13,66
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>				
Total des produits	0,35	0,31	0,21	0,11
Total des charges	(0,22)	(0,17)	(0,14)	(0,15)
Gain (Perte) réalisé(e)	1,63	1,52	0,39	(1,98)
Gain (Perte) non réalisé(e)	(0,70)	0,76	0,25	(1,27)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à</b>	<b>1,06</b>	<b>2,42</b>	<b>0,71</b>	<b>(3,29)</b>

<b>l'exploitation</b> <sup>(2)</sup>				
<b>Distributions:</b>				
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Gain en capital	(0,88)	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales</b> <sup>(3)</sup>	<b>(0,88)</b>	-	-	-
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice</b> <sup>(1)</sup>	<b>\$ 13,71</b>	<b>\$ 13,68</b>	<b>\$ 11,23</b>	<b>\$ 10,44</b>

### Série J

	2014	2013	2012	2011
Actif net en début d'exercice <sup>(1)</sup>	\$ 9,89	\$ 8,14	\$ 7,55	\$ 9,88
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>				
Total des produits	0,25	0,22	0,16	0,08
Total des charges	(0,16)	(0,13)	(0,10)	(0,11)
Gain (Perte) réalisé(e)	1,18	1,11	0,29	(1,43)
Gain (Perte) non réalisé(e)	(0,41)	0,64	0,18	(0,83)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation</b> <sup>(2)</sup>	<b>0,86</b>	<b>1,84</b>	<b>0,53</b>	<b>(2,29)</b>
<b>Distributions:</b>				
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Gain en capital	(0,63)	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales</b> <sup>(3)</sup>	<b>(0,63)</b>	-	-	-
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice</b> <sup>(1)</sup>	<b>\$ 9,91</b>	<b>\$ 9,89</b>	<b>\$ 8,12</b>	<b>\$ 7,55</b>

(1) Cette information est tirée des états financiers annuels audités du fonds. Les données de 2014 et de 2013 sont déterminées à l'aide des Normes internationales d'information financière (IFRS), tandis que celles de 2012 sont déterminées à l'aide des PCGR du Canada, le référentiel comptable antérieur. Les données de clôture pour 2012 pourraient donc varier légèrement par rapport aux soldes d'ouverture de 2013. Le terme « Valeur liquidative par part » utilisé en vertu des PCGR du Canada a été changé pour « Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part » en vertu des IFRS.

(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

Période <sup>(1)</sup>	2014	2013
Valeur liquidative totale (en milliers)	\$ 56	\$ 84
Nombre de parts en circulation	4 858	7 109
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	3,50%	3,68%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	3,52%	3,68%

Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds d'actions canadiennes au 31 décembre 2014

Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,32%	0,48%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	149,21%	187,18%
Valeur liquidative par part	\$ 11,60	\$ 11,84

**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)	\$ 9 332	\$ 6 571	\$ 4 962	\$ 8 277
Nombre de parts en circulation	460 211	320 207	290 515	516 149
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	2,33%	2,54%	2,37%	2,41%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	2,36%	2,54%	2,37%	2,41%
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,32%	0,48%	0,32%	0,21%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	149,21%	187,18%	331,08%	291,33%
Valeur liquidative par part	\$ 20,28	\$ 20,52	\$ 17,08	\$ 16,03

**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)	\$ 1 057	\$ 1 216	\$ 1 412	\$ 2 421
Nombre de parts en circulation	77 099	88 898	125 408	231 450
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	1,19%	1,39%	1,29%	1,24%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	1,22%	1,39%	1,29%	1,24%
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,32%	0,48%	0,32%	0,21%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	149,21%	187,18%	331,08%	291,33%
Valeur liquidative par part	\$ 13,71	\$ 13,68	\$ 11,26	\$ 10,46

**Série J**

<b>Période <sup>(1)</sup></b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Valeur liquidative totale (en milliers)	\$ 6 329	\$ 7 613	\$ 4 286	\$ 4 923
Nombre de parts en circulation	638 534	769 417	526 446	650 938
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	1,19%	1,39%	1,32%	1,32%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	1,22%	1,39%	1,32%	1,32%
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,32%	0,48%	0,32%	0,21%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	149,21%	187,18%	331,08%	291,33%
Valeur liquidative par part	\$ 9,91	\$ 9,89	\$ 8,14	\$ 7,56

(1) Pour 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, des retenues d'impôts 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.

## Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds d'actions canadiennes au 31 décembre 2014

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

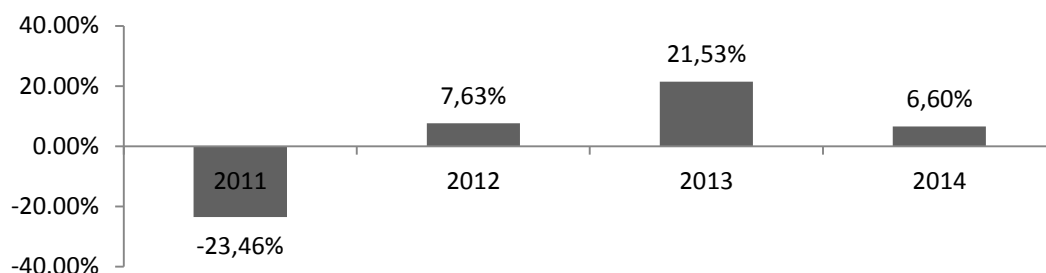
#### Série A



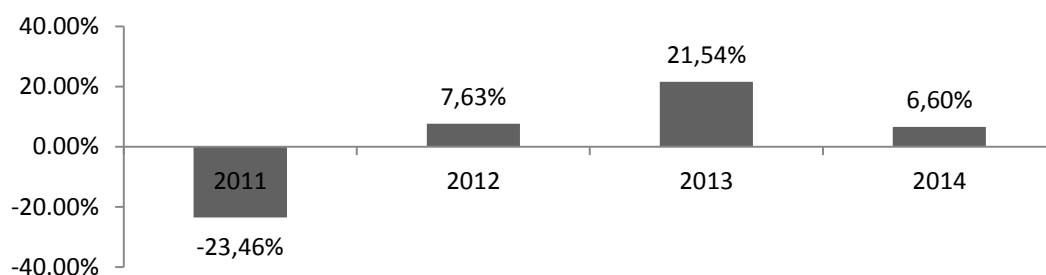
**Série F**



**Série I**



**Série J**



**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 canadiennes série A	4,19%	N/A	N/A
Fonds d'actions canadiennes série F	5,57%	10,55%	0,64%
Fonds d'actions canadiennes Série I	6,60%	11,72%	1,75%
Fonds d'actions canadiennes Série J	6,60%	11,72%	1,76%
Indice rendement total S&P/TSX 60	12,27%	11,18%	4,22%

L'indice rendement global S&P/TSX 60 est pondéré selon la capitalisation. Il se compose des 60 titres les plus importants et les plus liquides cotés à la Bourse de Toronto.



## Aperçu du portefeuille

Composition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	99,9%
Encaisse et équivalents	0,2%
Autres actifs nets	-0,1%

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative
Services financiers	32,8%
Énergie	26,0%
Produits industriels	11,4%
Consommation de base	10,9%
Consommation discrétionnaire	7,7%
Matériaux	3,7%
Technologies de l'information	3,6%
Services publiques	2,7%
Services de télécommunications	1,1%
Encaisse et équivalents	0,2%
Autres actifs nets	-0,1%

Les positions principales	% de la valeur liquidative
1. Royal Bank of Canada	5,6%
2. Toronto-Dominion Bank	4,5%
3. Canadian National Railway Co.	4,0%
4. Canadian Pacific Railway Ltd.	3,9%
5. Loblaw Cos. Ltd.	3,4%
6. Brookfield Asset Management, cat. 'A'	3,1%
7. Inter Pipeline Ltd.	3,0%
8. Bank of Montreal	3,0%
9. Bank of Nova Scotia	2,9%
10. Keyera Corp.	2,8%
11. Saputo Inc.	2,8%
12. Pembina Pipeline Corp.	2,7%
13. National Bank of Canada	2,6%
14. Canadian Imperial Bank of Commerce	2,4%
15. Gibson Energy Inc.	2,1%
16. Suncor Energy Inc.	2,1%
17. Manulife Financial Corp.	2,1%
18. Jean Coutu Group (PJC) Inc., cat. 'A'	1,7%
19. Emera Inc.	1,7%
20. TransCanada Corp.	1,6%
21. Canadian Tire Corp. Ltd., cat. 'A'	1,5%
22. Veresen Inc.	1,5%
23. Metro Inc., cat. 'A'	1,5%
24. Magna International Inc., cat. 'A'	1,5%
25. Alimentation Couche-Tard Inc., cat. 'B'	1,5%
	65,5%

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).