



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

### **FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES 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 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 comme celle qui s'est produite en 2013, il arrive que les titres momentum subissent un renversement temporaire en janvier. Ceci s'est produit en janvier 2013 suite à une hausse de 30,0% du fonds en 2012. Le fonds a donc pris des précautions pour se prémunir d'une telle éventualité à partir de décembre 2013 et ceci a permis de stabiliser les résultats de janvier et février 2014. Le résultat pour le premier trimestre de l'année a été de 1,9% comparativement à un rendement de 1,1% pour l'indice S&P 100 de la bourse américaine.

La suite de l'année a cependant été plus compliquée à cause des fortes fluctuations du prix du pétrole. Celui-ci a monté fortement au printemps pour chuter durant la deuxième moitié de l'année. Lorsque des fluctuations à court terme comme celles-ci se produisent, la sélection de type momentum est défavorisée car des titres peuvent être sélectionnés suite à la hausse et ils se mettent à baisser durant les mois qui suivent. Notre méthode de sélection tente de privilégier les titres qui ont une tendance plus régulière mais il arrive que même ces titres puissent être entraînés dans une baisse.

Contrairement à ce qui s'est passé au Canada, les facteurs momentum et valeur ont donné de bons résultats en 2014. Le rendement du fonds a été de 8,3% pour l'année, ce qui est quand même inférieur au rendement de 12,7% de l'indice de référence. Sur des périodes plus longues, la performance du fonds dépasse son indice de référence avec des hausses annuelles de 23,3% et 15,5% sur les 3 et 5 dernières années. Tous les rendements sont en dollars américains.

## Événements récents

La bourse américaine a continué à monter au quatrième trimestre de 2014 mais les autres bourses dans le monde n'ont pas suivi. De plus, le dollar américain s'est renforcé. Force est de constater le leadership de l'économie américaine depuis quelques années. Celle-ci a montré plusieurs fois dans le passé sa grande capacité d'adaptation, elle demeure un leader incontesté au niveau de l'innovation et elle profite plus récemment d'une nouvelle abondance énergétique grâce au pétrole et au gaz de schiste. Il en résulte que les États-Unis s'approchent graduellement du plein-emploi tandis que l'activité économique tourne au ralenti en Europe et au Japon.

L'événement économique le plus important de l'année 2014 est sans conteste la chute de 50% du prix du pétrole vers la fin de l'année. Contrairement à 2008-09, cette chute est causée par des facteurs directement reliés à des facteurs intrinsèques au marché du pétrole. Il y a eu un ralentissement de la demande mais le facteur déterminant a été l'excédent de l'offre de la part de plusieurs pays dont la Russie, les États-Unis et quelques pays du Moyen-Orient.

La chute du prix de pétrole a été accompagnée d'une forte hausse du dollar américain. Ceci aura un impact sur la rentabilité des sociétés qui exportent sur les marchés étrangers. Le dollar américain pourrait continuer à se renforcer lorsque la Réserve Fédérale américaine commencera à faire monter les taux d'intérêt aux États-Unis plus tard cette année pendant que les banques centrales de l'Europe et du Japon continueront de suivre des politiques très expansionnistes.

La bourse américaine entre maintenant dans sa septième année de hausse, ce qui en fait l'un des marchés haussiers le plus long de l'histoire. L'indice S&P500 se transige à 16,5 fois les bénéfices prévus de 2015. Ce ratio est plus élevé que la moyenne mais il est loin d'un ratio qui indique un marché spéculatif.

## 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 4 derniers exercices.

**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	0,18	0,20
Total des charges	(0,46)	(0,40)
Gain réalisé	0,81	1,81
Gain non réalisé	0,20	0,08
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>0,73</b>	<b>1,69</b>
<b>Distributions:</b>		
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-
Dividendes	-	-
Gain en capital	(0,62)	(0,41)
Remboursement de capital	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>(0,62)</b>	<b>(0,41)</b>
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>\$ 11,51</b>	<b>\$ 11,32</b>

**Série F**

	2014	2013	2012	2011
Actif net en début d'exercice <sup>(1)</sup>	\$ 17,78	\$ 13,86	\$ 10,61	\$ 11,80
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>				
Total des produits	0,29	0,31	0,15	0,09
Total des charges	(0,51)	(0,42)	(0,31)	(0,28)
Gain (Perte) réalisé(e)	1,29	3,59	3,09	(0,42)
Gain (Perte) non réalisé(e)	0,62	0,99	0,34	(0,78)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>1,69</b>	<b>4,47</b>	<b>3,27</b>	<b>(1,39)</b>
<b>Distributions:</b>				
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Gain en capital	(1,10)	(0,64)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>(1,10)</b>	<b>(0,64)</b>	-	-
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>\$ 18,18</b>	<b>\$ 17,78</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	\$ 9,60	\$ 7,27	\$ 8,01
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation</b>				
Total des produits	0,20	0,22	0,10	0,06

Total des charges	(0,21)	(0,16)	(0,12)	(0,11)
Gain (Perte) réalisé(e)	0,90	2,48	2,10	(0,28)
Gain (Perte) non réalisé(e)	0,23	0,79	0,44	(0,49)
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>1,12</b>	<b>3,33</b>	<b>2,52</b>	<b>(0,82)</b>
<b>Distributions:</b>				
Revenu de placement (sauf les dividendes)	-	-	-	-
Dividendes	-	-	-	-
Gain en capital	(0,89)	(0,45)	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>(0,89)</b>	<b>(0,45)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net au dernier jour de l'exercice <sup>(1)</sup></b>	<b>\$ 12,77</b>	<b>\$ 12,46</b>	<b>\$ 9,59</b>	<b>\$ 7,27</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

<b>Période <sup>(1)</sup></b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Valeur liquidative totale (en milliers)	\$ 304	\$ 207
Nombre de parts en circulation	26 379	18 271
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	3,49%	5,09%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	3,63%	5,09%
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,22%	0,56%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	176,29%	265,44%
Valeur liquidative par part	\$ 11,51	\$ 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)	\$ 13 194	\$ 7 663	\$ 3 949	\$ 2 595
Nombre de parts en circulation	725 867	430 967	284 876	243 893
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	2,33%	2,58%	2,41%	2,47%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	2,47%	2,58%	2,41%	2,47%
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,22%	0,41%	0,66%	0,14%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	176,29%	265,44%	351,03%	296,11%
Valeur liquidative par part	\$ 18,18	\$ 17,78	\$ 13,86	\$ 10,64

### Série I

Période <sup>(1)</sup>	2014	2013	2012	2011
Valeur liquidative totale (en milliers)	\$ 300	\$ 308	\$ 256	\$ 570
Nombre de parts en circulation	23 525	24 702	26 663	78 136
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	1,19%	1,43%	1,37%	1,42%
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>(3)</sup>	1,33%	1,43%	1,37%	1,42%
Ratio des frais d'opérations <sup>(4)</sup>	0,22%	0,41%	0,66%	0,14%
Taux de rotation du portefeuille <sup>(5)</sup>	176,29%	265,44%	351,03%	296,11%
Valeur liquidative par part	\$ 12,77	\$ 12,46	\$ 9,60	\$ 7,29

(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.

(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

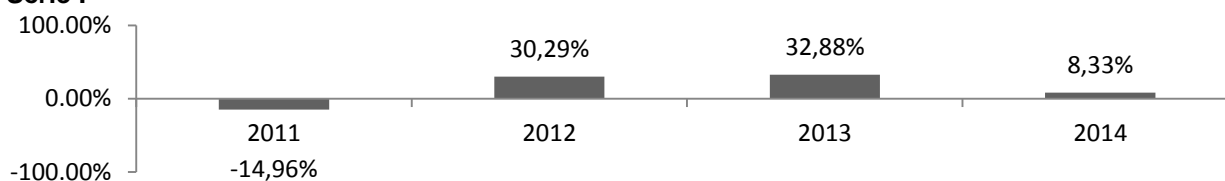
Le diagramme à barres suivant présente le rendement de la série pour chaque année indiquée et illustre la fluctuation de sa performance d'une année à l'autre. Exprimés en pourcentage, ces résultats démontrent les variations à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué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

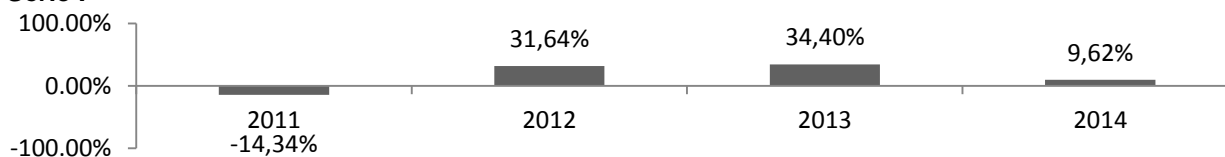
#### Série A



#### 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	7,13%	N/A	N/A
Fonds d'actions américaines série F	8,33%	23,32%	13,22%
Fonds d'actions américaines série I	9,62%	24,58%	14,43%
Indice rendement total S&P100	12,72%	19,49%	14,59%

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

Composition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Actions américaines	90,1%
Actions mondiales	8,1%
Encaisse et équivalents	1,5%
Autres actifs nets	0,3%

Répartition sectorielle	% de la valeur liquidative
Services financiers	21,8%
Technologies de l'information	19,9%
Produits industriels	11,7%
Santé	11,6%
Consommation de base	10,6%
Énergie	7,5%
Consommation discrétionnaire	6,5%
Services de télécommunications	4,0%
Matériaux	3,5%
Services publiques	1,1%
Encaisse et équivalents	1,5%
Autres actifs nets	0,3%

Les positions principales	% de la valeur liquidative
1. Broadcom Corp., cat. 'A'	3,8%
2. Southwest Airlines Inc.	3,6%
3. Apple Inc.	2,9%
4. Avago Technologies Ltd.	2,8%
5. Intel Corp.	2,3%
6. Gilead Sciences Inc.	2,1%
7. Allstate Corp. (The)	2,1%
8. Edwards Lifesciences Corp.	1,9%
9. Marriott International Inc., cat. 'A'	1,8%
10. Kroger Co. (The)	1,7%
11. Berkshire Hathaway Inc., cat. 'B'	1,6%
12. Molson Coors Brewing Co., cat. 'B'	1,6%
13. C.H. Robinson Worldwide Inc.	1,5%
14. Microsoft Corp.	1,5%
15. Wells Fargo & Co.	1,5%
16. Amgen Inc.	1,5%
17. Altria Group Inc.	1,5%
18. Equity Residential	1,4%
19. Hewlett-Packard Co.	1,3%
20. Costco Wholesale Corp.	1,3%
21. Dollar Tree Stores Inc.	1,3%
22. Apartment Investment & Management, 'A'	1,3%
23. Travelers Cos. Inc. (The)	1,3%
24. Dr. Pepper Snapple Group Inc.	1,3%
25. L Brands inc	1,3%
	46,2%

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).