

**Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds
au 30 juin 2010
Fonds équilibré Integra**

Le présent Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir les états financiers semestriels gratuitement, sur demande, en composant le 1-800-363-2480, en nous écrivant à Integra Capital Limited (« Integra »), 2020 Winston Park Drive, bureau 200, Oakville ON L6H 6X7, en visitant notre site Web à l'adresse www.integra.com ou le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Les actionnaires peuvent également communiquer avec nous de l'une des façons susmentionnées pour obtenir les politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, le dossier de vote par procuration ou l'information sur le portefeuille du Fonds.

**Analyse du rendement du Fonds par la direction
Résultats d'exploitation**

Pour le semestre terminé le 30 juin 2010, le Fonds a perdu 2,2 % par rapport à une perte de 1,8 % subie par l'indice de référence du Fonds (composé à 28 % de l'indice composé S&P/TSX, à 38 % de l'indice obligataire universel DEX, à 32 % de l'indice libre MSCI-Monde et à 2 % de l'indice de rendement des bons du Trésor à 91 jours DEX). Tous les rendements ne tiennent pas compte des frais.

Au début de 2010, l'état de l'économie mondiale suscitait un sentiment de prudence, mais généralement positif. Toutefois, au cours des trois derniers mois, la volatilité a réapparu sur les marchés financiers. Les investisseurs ont commencé à se méfier de l'escalade du déficit grec et du potentiel des autres membres lourdement endettés de la zone euro de ne pas honorer leurs engagements.

Bien que des mesures de soutien financier aient été acceptées par l'Union européenne et le FMI, un degré élevé de scepticisme persiste, à savoir si la Grèce, l'Espagne, le Portugal, l'Italie et l'Islande, peuvent en fait mettre en œuvre les fortes mesures d'austérité nécessaires pour réduire les niveaux élevés de dettes qui existent actuellement.

Il existait également des craintes concernant la santé des banques européennes et une reprise américaine au point mort, les inventaires ayant été reconstruits. De plus, le Royaume-Uni doit s'occuper des inquiétudes liées à la dette, ainsi que des résultats électoraux généraux conflictuels et une demande du nouveau gouvernement de réduire considérablement les dépenses publiques.

En Chine, des politiques ont été instaurées pour ralentir une reprise de l'immobilier, y compris les restrictions de crédit supplémentaires sur les deuxièmes et troisièmes maisons ont été mises en œuvre. L'effet secondaire est une réduction de la demande pour les matériaux utilisés dans ce secteur.

À la réunion du G20 en juin, les chefs mondiaux se sont engagés à réduire les déficits de moitié d'ici 2013 et de stabiliser le fardeau des dettes d'ici 2016. Ils sont allés plus loin en acceptant de présenter leurs positions fiscales respectives à leurs pairs à des fins d'examen lors de la prochaine réunion à Séoul cette année.

Avant la réunion de Toronto, la Chine a annoncé qu'elle n'alignerait plus sa monnaie, le yuan, sur le dollar américain. Après que le gouvernement chinois eut cédé à la pression internationale, le yuan s'est apprécié.

Alors que la croissance économique devenait plus anémique durant le second trimestre, les rendements générés par les obligations nord-américaines se sont accélérés après trois premiers mois assez stables. La soif de risques des investisseurs a diminué entraînant la baisse des rendements des obligations gouvernementales. (Les cours des obligations augmenteront lorsque les rendements baisseront.) Depuis la fin de mars, le rendement des obligations du gouvernement du Canada de 10 ans a diminué de 0,5 % à 3,08 % à la fin du trimestre alors que le rendement des obligations de 30 ans a diminué de 42 points de base à 3,65 %.

Les fluctuations des taux d'intérêt aux États-Unis ont été plus importantes, car le marché des obligations gouvernementales américaines est perçu comme un refuge pour les investisseurs en temps de crise et les changements dans les rendements sont souvent exagérés. Les obligations du Trésor américain de 10 ans ont obtenu un rendement de 2,93 % à la fin de juin.

Alors qu'en Europe les conditions du crédit se détérioraient, la durabilité de la reprise économique mondiale a été mise en doute et les marchés boursiers ont reculé alors que les investisseurs cherchaient refuge dans le marché obligataire.

Le Fonds n'a pu atteindre le rendement de son indice de référence au cours du dernier semestre. Cet écart est dû à plusieurs facteurs. Les avoirs en actions canadiennes ont sous-classé le TSX en raison de la sélection des actions dans les secteurs des

matériaux (surpondérés dans les métaux de base) et de l'énergie, combinée à une surpondération du sous-indice de la technologie de l'information qui a été le groupe d'activités ayant obtenu le pire rendement du marché canadien jusqu'au 30 juin.

Du côté des avoirs en actions américaines, le Fonds a souffert des rebondissements du marché boursier américain. La volatilité, notamment au cours du deuxième trimestre, signifiait que les facteurs utilisés dans le modèle menant les actions américaines du Fonds n'ont pas été récompensés sur une base constante.

Contrairement à ce qui s'est passé au Canada et aux États-Unis, les avoirs en actions du Fonds ont ajouté de la valeur à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Les sources principales de la force relative pour les avoirs étrangers du Fonds ont été la sélection des actions dans les secteurs de la technologie de l'information, les services financiers, les matériaux et les services de télécommunications. De plus, une participation aux marchés émergents, notamment en Thaïlande, s'est montrée bénéfique.

Les avoirs semestre du Fonds ont obtenu un rendement légèrement inférieur à celui de l'indice universel DEX au cours de premier semestre de 2010, bien qu'ils étaient surpondérés en obligations de sociétés et en obligations provinciales et que la durée était un peu plus courte (sensitivité aux changements des taux d'intérêt) que celle du DEX.

Le Fonds a dégagé 10,8 millions de dollars en rachats de fonds nets durant le premier semestre de 2010.

Les charges imputées au Fonds varient d'une période à l'autre, les causes étant principalement les variations des valeurs liquidatives moyennes et l'activité de placement. Les frais d'exploitation ont été plus faibles durant le premier semestre de 2010. Cela est partiellement dû à un écart entre le montant prévu au budget des dépenses accumulées dans la dernière partie de 2009 par rapport aux dépenses actuelles qui ont été engagées au cours de la période.

Événements récents

Bien que l'activité économique mondiale ait ralenti, on ne s'attend pas à une double récession. Au contraire, il est prévu que la reprise sera historiquement lente et irrégulière au fur et à mesure que les dettes seront supprimées des bilans du gouvernement et des ménages. Des difficultés importantes persistent particulièrement dans le monde industrialisé où une dette souveraine exorbitante menace les gains économiques à long terme. Les marchés émergents se sont comportés relativement bien, principalement parce qu'ils ont géré leurs économies parcimonieusement au cours des années passées. Mondialement, les sociétés ont généralement profité de marges bénéficiaires croissantes plus en raison des réductions des coûts que de l'augmentation des revenus; leurs états financiers restent solides et elles disposent de liquidités en abondance.

Les facteurs macroéconomiques continuent de dominer la perspective des investissements pour le second semestre de l'année. Le sentiment des investisseurs s'est distinctement plus concentré sur les risques de ralentissement de la croissance et la possibilité de déflation.

Alors que les cours des actions ont reculé au cours des derniers mois, certains facteurs sont positifs pour les actions. L'expansion économique a clairement ralenti, mais elle reste suffisamment forte pour continuer à soutenir la croissance des bénéfices. Aussi, les problèmes en Europe sont plus probablement liés aux banques centrales continuant à pencher vers des politiques monétaires laxistes plutôt que de passer à des taux d'intérêt plus élevés car les risques d'inflation restent minimes. Qui plus est, le recul récent des cours des actions a fait disparaître l'optimisme excessif.

Les ajouts aux avoirs en actions du Fonds incluent Brookfield Properties, Trican Well Services, Magna, Loblaw Company, Inmet Mining, Lincoln National Corp., Unum Group, BHP Billiton et Anheuser-Bush InBev.

En ce qui concerne les obligations du Fonds, la durée à la fin juin était de 5,9 ans alors qu'elle était de 6,1 ans pour l'indice DEX. Le Fonds reste surpondéré dans les obligations provinciales et les obligations de sociétés tout en conservant une cote de crédit générale de AA qui s'aligne sur celle de l'indice.

Assujetti à l'approbation des autorités réglementaires, aux alentours du 30 septembre 2010, le Fonds équilibré Integra investira dans les titres du Fonds d'obligations Integra, du Fonds canadien valeur et croissance Integra, du Fonds d'actions américaines de base Analytic, du Fonds d'actions internationales de base Acadian, du Fonds d'actions mondiales Integra Newton et du Fonds d'actions marchés émergents Integra. La pondération ciblée des placements du fonds dans le Fonds d'obligations Integra sera de 42 %, de 30 % dans le Fonds canadien valeur et croissance Integra, de 5,5 % dans le Fonds d'actions américaines de base Analytic, de 5,5 % dans le Fonds d'actions internationales de base Acadian, de 12 % dans le Fonds d'actions mondiales Integra Newton, et dans le Fonds d'actions marchés émergents Integra, elle sera de 5 % des actifs nets (à l'exclusion des liquidités et quasi-liquidités), assujettis à une déviation de 2,5 % au-dessus ou au-dessous de la pondération ciblée pour prendre en compte les fluctuations du marché.

Opérations entre entités apparentées

Gérant, gestionnaire de portefeuille et agent des transferts

Le Fonds est géré par Integra. Integra fournit ou voit à ce que soient fournis au Fonds tous les services généraux de gestion et d'administration pour le bon fonctionnement des activités quotidiennes du Fonds, notamment des conseils en matière de placement et des services de tenue de dossiers.

En échange de ses services de conseil et de gestion, Integra reçoit des frais mensuels des épargnants du Fonds.

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

Ce rapport peut contenir des énoncés prospectifs concernant le Fonds, notamment sa stratégie et son rendement prévu. Les énoncés prospectifs comprennent des déclarations qui sont par nature prédictives et relatives à des événements futurs, au marché ou à des conjonctures.

De plus, tout énoncé portant sur le rendement, les stratégies ou les perspectives et les mesures pouvant être prises à l'avenir par le Fonds, constitue un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs reposent sur les attentes actuelles et les projections d'événements futurs et sont intrinsèquement assujettis, entre autres, aux risques, aux incertitudes et aux hypothèses portant sur le Fonds, les marchés financiers et les facteurs économiques.

Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie du rendement futur, et les événements et les résultats réels pourraient différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs faits par le Fonds. De nombreux facteurs importants pourraient contribuer à ces écarts, y compris les facteurs économiques et géopolitiques généraux et les conjonctures boursières au Canada ou sur la scène internationale, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés financiers, les changements technologiques, les modifications de la réglementation gouvernementale, ainsi que les catastrophes.

Nous encourageons les épargnants à les examiner attentivement ainsi que tout autre facteur avant de prendre une décision de placement et nous vous conseillons vivement de ne pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs.

De plus, veuillez prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Fonds équilibré Integra

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants montrent une information financière importante et choisie, dont le but est de vous aider à comprendre le rendement financier du Fonds pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2010 et pour les autres exercices financiers se terminant le 31 décembre. Cette information est issue des états financiers intermédiaires non vérifiés et des états financiers annuels vérifiés.

Valeur liquidative par part du Fonds équilibré Integr

Pour les périodes se terminant	30 juin, 2010	31 dec, 2009	31 dec, 2008	31 dec, 2007	31 dec, 2006
Valeur liquidative par part au début de la période	\$13.26	\$11.79	\$14.82	\$15.78	\$14.70
Ajustement pour se conformer aux nouvelles conventions comptables	—	—	(0.02)	—	—
Valeur liquidative par part au début de la période (ajustée)	\$13.26	\$11.79	\$14.80	\$15.78	—
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :					
Total des revenus	0.16	0.44	0.52	0.54	0.48
Total des charges	(0.01)	(0.02)	(0.03)	(0.03)	(0.03)
Gains réalisés pour la période	0.06	0.08	(0.20)	0.62	0.69
Gains (pertes) latent(e)s pour la période	(0.49)	1.38	(2.81)	(1.08)	0.92
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation ⁽¹⁾	(\$0.28)	\$1.88	(\$2.52)	\$0.05	\$2.06
Distributions :					
Du revenu de placement (dividendes exclus)	(0.03)	(0.30)	(0.41)	(0.42)	(0.31)
Des dividendes	(0.12)	(0.10)	(0.09)	(0.08)	(0.11)
Des gains en capital	—	—	—	(0.52)	(0.51)
Remboursement de capital	—	—	—	—	—
Total des distributions annuelles ⁽²⁾	(\$0.15)	(\$0.40)	(\$0.50)	(\$1.02)	(\$0.93)
Valeur liquidative par part à la fin de la période	\$12.82	\$13.26	\$11.79	\$14.80	\$15.78

Ratios et données supplémentaires

	2010	2009	2008	2007	2006
Valeur liquidative (en milliers de dollars)	\$182,082	\$197,029	\$173,331	\$216,326	\$219,522
Nombre de parts en circulation	14,207,740	14,858,285	14,700,100	14,595,864	13,909,117
Ratio des frais de gestion (%)	2.18%	2.20%	2.15%	2.07%	2.11%
Ratio des frais de gestion compte tenu des frais absorbés ou ayant fait l'objet d'une renonciation (%)	2.18%	2.20%	2.15%	2.07%	2.11%
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	69.67%	22.48%	162.27% ⁽⁵⁾	56.28%	49.59%
Ratio des frais d'opération (%) ⁽⁴⁾	0.00%	0.00%	0.11%	0.08%	0.08%

Les renseignements supplémentaires aidant aux calculs des faits saillants de nature financière sont basés sur ce qui suit :

1. La valeur liquidative et les distributions sont basées sur le nombre actuel de parts en circulation à un moment donné. L'augmentation ou la diminution liée à l'exploitation est basée sur la moyenne pondérée des parts en circulation au cours de la période.
2. Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties en achetant des parts supplémentaires du Fonds, ou les deux.
3. Le taux de rotation des titres en portefeuille du Fonds indique le dynamisme du conseiller en valeurs qui gère les placements. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds au cours de cette année sont élevés et plus la chance d'un épargnant de toucher des distributions imposables au cours de cette même année est grande. Il n'existe pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.
4. Le ratio des frais d'opération comprend le total des commissions et des autres coûts d'opération du portefeuille, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
5. La hausse du taux de rotation du portefeuille pour 2008 est attribuable aux changements de gestionnaire et de structure apportés au Fonds en septembre 2008. Le taux de rotation devrait revenir à la normale en 2009.

Fonds équilibré Integra

Rendement passé

Les données sur le rendement figurant ci-dessous sont fondées sur l'hypothèse que toutes les distributions que le Fonds a versées au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des titres additionnels du Fonds. Ces données ne tiennent pas compte des frais d'achat, de rachat, de distribution ou d'autres frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire le rendement. Le rendement antérieur du Fonds n'indique pas nécessairement comment celui-ci se comportera dans l'avenir.

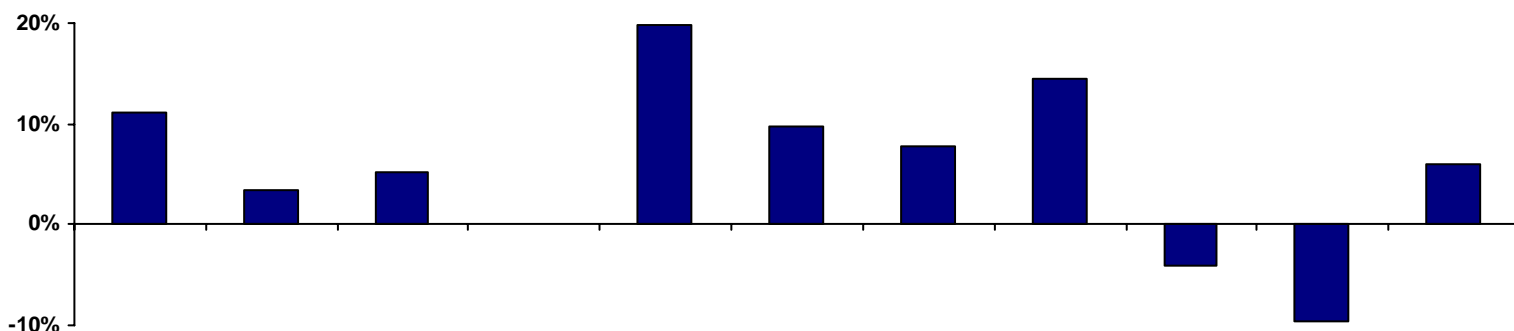
Création du fonds - 1 décembre 1987

Rendements annuels

Le diagramme à barres suivant présente le rendement annuel du Fonds pour chacune des trois années indiquées et illustre la fluctuation de son rendement d'une année à l'autre. Exprimés en pourcentage, ces résultats démontrent les variations, à la hausse comme à la baisse, du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque exercice.

Rendement annuel de l'exercice se terminant au 30 juin

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
11.15	3.36	5.26	0.05	19.85	9.69	7.69	14.50	-4.03	-9.69	6.06



Fonds équilibré Integra
Sommaire du portefeuille de placement au 30 juin 2010

Répartition des actifs

	% de l'actif net du Fonds
Actions canadiennes	26.45%
Actions américaines	8.50%
Actions internationales	8.50%
Actions mondiales	15.09%
Obligations	41.34%
Autres Obligations	0.13%
Autres actifs, déduction faite des passifs	-0.01%

Répartition sectorielle canadienne

(Fonds Canadien de Valeur et Croissance Integra)	% de l'actif net du Fonds
Produits de consommation discrétionnaire	5.10%
Produits de consommation de base	1.68%
Énergie	24.72%
Finances	26.77%
Soins de santé	0.51%
Produits industriels	4.91%
Technologie de l'information	6.72%
Matières premières	21.79%
Services de télécommunication	5.83%
Utilité	0.59%

Répartition sectorielle américaine

(Fonds d'actions américaines de base Analytic)	% de l'actif net du Fonds
Produits de consommation discrétionnaire	8.37%
Produits de consommation de base	14.04%
Énergie	11.12%
Finances	14.83%
Soins de santé	14.79%
Produits industriels	5.01%
Technologie de l'information	18.83%
Matières premières	3.22%
Services de télécommunication	3.87%
Utilité	3.62%

Répartition géographique

(Fonds d'actions internationales de base Acadian)	% de l'actif net du Fonds
Argentine	0.07%
Australie	6.58%
Autriche	0.41%
Belgique	0.30%
Bermudes	0.05%
Brésil	0.02%
Chilie	—
Chine	0.16%
République tchèque	0.36%
Danemark	0.51%
Finlande	1.09%
France	5.93%
Allemagne	11.17%
Grèce	0.42%
Hong Kong	3.36%
Italie	1.90%
Japon	26.76%
Luxembourg	—
Malaisie	0.55%
Mexique	—
Pays-Bas	4.03%
Norvège	0.21%
Pakistan	0.15%
Pologne	0.20%
Portugal	0.71%
Singapour	5.12%
Corée du Sud	3.69%
Espagne	0.04%
Suède	2.03%
Suisse	4.39%
Taiïwan	0.87%
Thaïlande	0.47%
Royaume-Uni	16.37%
États-Unis	0.02%

Le sommaire du portefeuille de placement peut varier en raison des opérations de portefeuille continues. Les plus récents rapports annuel, semestriel ou trimestriel sont disponibles sans frais. Il suffit de téléphoner au numéro 1-800-363-2480, d'écrire à Integra Capital Limited, 2020 Winston Park Drive, bureau 200, Oakville, ON, L6H 6X7 ou de visiter notre site Web à www.integra.com.

Répartition géographique - EAEO

(Fonds d'actions mondiales Integra Acadian)	% de l'actif net du Fonds
Australie	4.33%
Autriche	—
Belgique	0.73%
Bermudes	0.58%
Brésil	3.48%
Canada	2.04%
Chine	—
France	4.84%
Allemagne	4.75%
Hong Kong	1.55%
Indonésie	0.34%
Irlande	2.00%
Japon	6.44%
Luxembourg	1.90%
Malaisie	0.94%
Pays-Bas	—
Norvège	0.85%
Panama	0.56%
Russie	—
Singapour	1.48%
Afrique du Sud	1.71%
Corée du Sud	0.72%
Espagne	1.14%
Suisse	10.37%
Taiwan	0.85%
Thaïlande	1.95%
Royaume-Uni	10.89%
États-Unis	34.17%

Les 25 titres vedettes

(à l'exclusion des quasi-espèces)	% de l'actif net du Fonds
1 Fonds canadien valeur et croissance Integra	26.45%
2 Fonds d'actions américaines de base Analytic	8.50%
3 Fonds d'obligations Integra	41.34%
4 Fonds d'actions internationales de base Acadian	8.50%
5 Fonds d'actions mondiales Integra Newton	15.09%
6 TransCanada Pipelines Ltd., 11.100%, échéant le 2014/06/20	0.13%
7 Autres actifs, déduction faite des passifs	-0.01%

Actif net total du Fonds \$ 182,081,760

Le sommaire du portefeuille de placement peut varier en raison des opérations de portefeuille continues. Les plus récents rapports annuel, semestriel ou trimestriel sont disponibles sans frais. Il suffit de téléphoner au numéro 1-800-363-2480, d'écrire à Integra Capital Limited, 2020 Winston Park Drive, bureau 200, Oakville, ON, L6H 6X7 ou de visiter notre site Web à www.integra.com.

Integra Capital Limited
2020 Winston Park Drive, bureau 200
Oakville, Ontario,
L6H 6X7

Gérant, gestionnaire de portefeuille, agent de transfert et agent comptable des registres
Integra Capital Limited, Oakville, Ontario

Vérificateurs
Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., Toronto, Ontario

Avocat-conseil
Torys LLP, Toronto, Ontario