

**Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds  
au 30 juin 2010  
Fonds d'actions mondiales Integra Newton**

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](http://www.integra.com) ou le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://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 8,0 % par rapport à l'indice de référence MSCI-Mondial NDR qui, lui, a perdu 8,3 %. Tous les rendements sont en dollars canadiens et ne tiennent pas compte des frais. Les rendements négatifs composés en devises locales, la force du huard par rapport à l'euro et la livre sterling ont eu des répercussions négatives pour les fonds canadiens de placement avec les investissements effectués en Europe.

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 des restrictions de crédit supplémentaires sur les secondes et troisièmes maisons. Il en a résulté un ralentissement de la demande pour les matériaux utilisés dans ce secteur.

Les États-Unis font face à une reprise économique dite sans emploi et déclinante, à un marché de l'habitation qui souffre encore de ses inventaires excessifs et à une activité de placement des capitaux de société anémique.

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.

Les principales sources de rendement relatif du Fonds ont été la sélection de titres dans les secteurs de la technologie de l'information, les services financiers et les télécommunications, en plus d'une exposition aux marchés émergents, particulièrement la Thaïlande. Du côté des actions particulières, les positions surpondérées dans Sprint Nextel, Jardine Matheson Holdings, Ariba et Barrick Gold ont ajouté de la valeur au Fonds. Les éléments ayant nuï au rendement ont été les placements dans Transocean et BP, en plus de ne pas avoir de participation dans Apple. Les cours des actions de BP et de Transocean ont baissé brusquement, la cause étant la situation liée à l'explosion de la plateforme de forage en mer semi-sousmersible, Deepwater Horizon, dans le golfe du Mexique.

Le Fonds a dégagé 2,2 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 charges liées à la garde des titres sont substantiellement plus élevées

d'année en année étant donné le plus gros volume de transactions au sein du portefeuille et des régions où sont effectuées ces transactions. 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.

## **Développements récents**

Alors que l'activité économique mondiale s'améliore, des difficultés substantielles persistent, notamment dans le monde industrialisé où la dette souveraine toujours croissante 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 qu'en raison de l'augmentation des revenus croissants; 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.

Le portefeuille continue à être investi de manière prudente en termes de participation au cycle économique et aux régions plus stables des marchés boursiers dans lesquels les évaluations sont attrayantes.

De récents ajouts dans le portefeuille incluent BHP Billiton, acheté en raison de son faible cours à la suite de l'annonce d'une « super taxe » sur les secteurs miniers australiens. De même, Anheuser-Busch InBev a été acquise après que de forts résultats au premier trimestre aient été signalés, et il y a de fortes indications que les ventes continueront à croître, notamment en Amérique Latine. D'autres ajouts incluent Phillip Morris International, Accenture PCL et Intel

Le Fonds continue de favoriser les placements dans les sociétés qui ne comptent pas sur une reprise robuste pour engendrer des bénéfices et les sociétés qui sont plus cycliques, la préférence allant aux sociétés situées dans les pays en développement.

Les positions du portefeuille qui ont été vendues incluent Japan Tobacco et J.M. Smucker.

## **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 d'actions mondiales Integra Newton

### 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 d'actions mondiales Integra Newton

Pour les périodes se terminant	June 30, 2010	Dec 31, 2009	Dec 31, 2008	Dec 31, 2007
Valeur liquidative par part au début de la période	\$7.27	\$6.71	\$9.82	\$10.00
Ajustement pour se conformer aux nouvelles conventions	(0.02)	(0.03)	(0.02)	—
Valeur liquidative par part au début de la période (ajustée)	\$7.25	\$6.68	\$9.80	\$10.00
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>				
Total des revenus	0.18	0.20	0.17	0.01
Total des charges	—	—	(0.01)	—
Gains réalisés pour la période	0.05	(0.23)	(1.78)	(0.06)
Gains (pertes) latent(e)s pour la période	(0.80)	0.84	(1.63)	(0.33)
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation <sup>(1)</sup></b>	<b>(\$0.57)</b>	<b>\$0.81</b>	<b>(\$3.25)</b>	<b>(\$0.38)</b>
<b>Distributions :</b>				
Du revenu de placement (dividendes exclus)	(0.17)	(0.20)	(0.13)	—
Des dividendes	—	—	—	—
Des gains en capital	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—
<b>Total des distributions annuelles <sup>(2)</sup></b>	<b>(\$0.17)</b>	<b>(\$0.20)</b>	<b>(\$0.13)</b>	<b>\$0.00</b>
<b>Valeur liquidative par part à la fin de la période</b>	<b>\$6.52</b>	<b>\$7.25</b>	<b>\$6.68</b>	<b>\$9.80</b>

### Ratios and Supplemental Data (Based on trading NAV)

	2010	2009	2008	2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars)	\$249,699	\$269,135	\$246,084	\$87,436
Nombre de parts en circulation	38,224,682	37,014,967	36,650,693	8,903,721
Ratio des frais de gestion (%)	0.10%	0.08%	0.18%	0.00%
Ratio des frais de gestion compte tenu des frais absorbés ou ayant fait l'objet d'une renonciation (%)	0.10%	0.08%	0.18%	0.00%
Taux de rotation du portefeuille (%) <sup>(3)</sup>	14.06%	46.00%	102.58%	7.18%
Ratio des frais d'opération (%) <sup>(4)</sup>	0.04%	0.12%	0.39%	0.08%

### Ratios et données supplémentaires

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.

## Fonds d'actions mondiales Integra Newton

### 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.

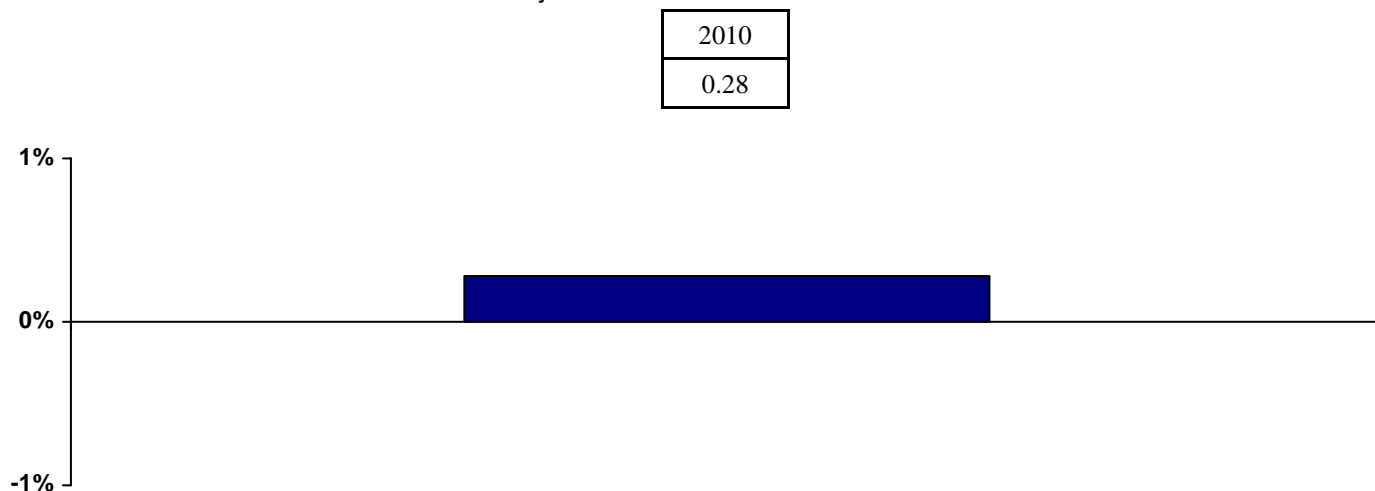
**Création du fonds** - 1 décembre 2007\*

### 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.

\*Bien que le Fonds ait été créé le 1<sup>er</sup> décembre 2007, il ne peut, en vertu de la législation sur les valeurs mobilières, divulguer de rendements avant la date où a commencé l'appel public à l'épargne par prospectus. Le Fonds a commencé à offrir ses parts au public par prospectus le 27 août 2008.

Rendement annuel de l'exercice se terminant au 30 juin



**Fonds d'actions mondiales Integra Newton**  
**Sommaire du portefeuille de placement au 30 juin 2010**

**Répartition des actifs**

	% de l'actif net du Fonds
Actions mondiales	98.61%
Autres actifs, déduction faite du passif	1.39%

**Répartition géographique**

	% 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%
Macao	0.94%
Malaisie	—
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	Sprint Nextel Corp.	2.46%
2	Roche Holding AG Genussscheine	2.20%
3	Newcrest Mining Ltd.	2.05%
4	Nestlé SA, Registered, Series 'B'	1.91%
5	Vodafone Group PLC	1.72%
6	EMC Corp.	1.59%
7	British American Tobacco PLC	1.58%
8	Jardine Matheson Holdings Ltd.	1.57%
9	TOTAL SA	1.50%
10	Millicom International Cellular SA	1.48%
11	Pfizer Inc.	1.47%
12	Altria Group Inc.	1.41%
13	Tele Norte Leste Participações SA, ADR, Preferred	1.33%
14	Novartis AG, Registered	1.31%
15	GlaxoSmithKline PLC	1.31%
16	Zurich Financial Services AG	1.28%
17	Barrick Gold Corp.	1.26%
18	Willis Group Holdings PLC	1.26%
19	Deutsche Telekom AG, Registered	1.19%
20	Syngenta AG	1.16%
21	Devon Energy Corp.	1.16%
22	Wal-Mart Stores Inc.	1.15%
23	Union Pacific Corp.	1.15%
24	Bayer AG	1.14%
25	Standard Chartered PLC	1.13%

Actif net total du Fonds \$ 249,413,445

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](http://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