

Fonds d'actions mondiales Integra Newton
Rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds
au 30 juin 2011

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 »), 200 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

Le Fonds a obtenu un rendement de 2,99 % durant le premier semestre. En comparaison, l'indice de référence du Fonds (composé à 100 % de l'indice MSCI Monde RDN) a généré un rendement de 2,26 %. L'historique de l'indice de référence du fonds est disponible sur demande. Tous les rendements sont exprimés en dollars canadiens et ne tiennent pas compte des frais.

Au cours des trois premiers mois de cette année, les marchés ont résisté aux chocs du tremblement de terre et tsunami japonais et aux troubles sociaux au Moyen-Orient. Avec le deuxième trimestre plus de difficultés sont apparues et comme cela est devenu ordinaire, ces difficultés ont entraîné une volatilité importante dans les cours des actifs. Parmi les problèmes auxquels les économies mondiales ont dû faire face, on compte les prix énergétiques plus élevés, les tensions ont continué dans plusieurs régimes du Moyen-Orient et en Afrique, la perturbation des chaînes d'approvisionnement mondiales après le tremblement de terre et le tsunami au Japon en mars et la fin du programme d'assouplissement quantitatif « QE2 » de la Réserve fédérale américaine à la fin juin. En dépit des menaces que ces difficultés ont présentées, c'est la crise de la dette souveraine européenne qui a été le moteur dominant des rendements des placements. En juin, la menace du défaut de paiement de la dette souveraine grecque a fait chuter les marchés dans un mouvement de crainte semblable à celui qui s'est produit au milieu de 2010. Toutefois, les marchés ont connu une reprise rapide à la fin du trimestre après le premier vote de confiance du gouvernement grec et ensuite l'accord du plan d'austérité, le dernier ayant pavé la voie pour que le pays reçoive une autre aide financière, diminuant la menace de son défaut immédiat.

Il y a d'autres points positifs dans les marchés internationaux. Les revenus des entreprises ont poursuivi leur croissance, les marges de profit augmentent toujours et les compagnies détiennent d'importantes liquidités sur leurs bilans. De plus, le Japon a généré des données sur la fabrication et la production meilleure que celles prévues à la suite des répercussions des catastrophes naturelles et la potentielle catastrophe nucléaire.

En dépit de la volatilité considérable au cours des derniers mois, généralement parlant, des marchés boursiers mondiaux ont réussi à conserver les gains générés au cours du premier trimestre. Néanmoins, il y a une divergence de taille dans le rendement de plusieurs secteurs. En général, les actions défensives ont surclassé les actions cycliques. Les secteurs les plus performants ont été les soins de la santé, les services des

télécommunications et les biens de consommation de base. Trois secteurs ont connu des rendements négatifs, notamment celui des technologies de l'information qui a perdu un peu moins de 5 % au cours des six premiers mois de l'année.

Au cours du premier semestre de 2011, parmi les actions mondiales, il y a eu une large dispersion des rendements dans les dix secteurs. Les secteurs les plus performants ont été les domaines défensifs comme les soins de la santé, les services des télécommunications et les biens de consommation de base. Trois secteurs ont connu des rendements négatifs, notamment celui des technologies de l'information qui a perdu environ 2% au cours des six premiers mois de l'année.

Les principales sources de force relative pour le Fonds ont été la sélection des actions dans les secteurs des technologies de l'information et des services des industriels combinés à une position sous-pondérée dans les services financiers. Quant aux affectations géographiques, les actions de Hong Kong, des États-Unis, du Japon et de la zone euro ont généré de la valeur ajoutée par rapport à l'Indice MSCI Monde RDN. Les actions spécifiques qui ont contribué au surclassement sont Jardine Matheson Holdings, Sprint Nextel et Roche Holdings.

Le Fonds a dégagé 11,1 millions de dollars en rachats de parts nets durant le premier semestre de 2011.

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 ont été inférieures sur une période de douze mois étant donné la renégociation du barème de frais avec le dépositaire du Fonds.

Événements récents

Ce qui est clairement différent maintenant est qu'en dépit des indications plus faibles de croissance, les pressions sur les prix réduisent la portée des taux encore plus faibles ou un assouplissement quantitatif plus important, pour l'instant du moins. Les incitations fiscales apparaissent aussi épuisées, car de nombreuses économies doivent contrôler les dépenses déficitaires et produire des plans crédibles pour la réduction de la dette. De plus, dans les économies qui réussissent à esquiver la récession mondiale, la politique plus serrée ou les monnaies plus fortes ont eu un impact. En Chine, par exemple, le récent indicateur PMI était à 50,9, soit plus bas que prévu (où les lectures étaient au-dessus des prévisions de 50 points d'augmentation), indiquant une croissance modérée et en Australie les ventes au détail et les activités de construction apparaissent être contractées.

Les chiffres plus faibles de croissance économique mondiale ont déjà eu un effet d'entraînement sur les prix de l'énergie et les prix des marchandises. Cela devrait modérer les inquiétudes d'une inflation galopante, limiter les attentes concernant un resserrement de politique et ultimement soutenir les attentes de croissance. Ce modèle illustre bien la sorte d'environnement volatil des minicycles que nous semblons connaître alors que nous essayons de surmonter la crise d'endettement mondiale. L'ampleur des dettes et le nombre des économies impliquées placent un obstacle sans précédent sur l'activité économique mondiale. En retour, cela a toutefois lancé une réponse inflationniste également sans précédent en termes d'interventions monétaire et fiscale. L'interaction entre ces deux forces a créé une toile de fonds volatile, devant laquelle les investisseurs oscillent entre les craintes inflationnistes et la récession. Le monde des placements est encore plus faussé par les politiques d'intérêt à zéro à cause de l'influence réciproque entre les actifs soi-disant « sans risque » (les obligations gouvernementales) et l'évaluation des actifs risqués comme les actions, l'immobilier et les dettes des entreprises. Cela signifie qu'il faut être vigilant sur ce que l'on doit détenir (il existe des risques de faillite très réels à affronter) et qu'il faut se concentrer sur les actifs qui peuvent générer de réels flux de trésorerie à partir de sources fiables.

Les grandes entreprises mondiales dans les secteurs qui connaissent une demande stable devraient fournir un refuge relatif contre ce contexte volatil. Les banques dans les marchés développés connaissent toujours une foule de problèmes, d'actifs de qualité douteuse à des règlements incertains. Mais il faut être prudent aussi, dans les économies caractérisées dernièrement par des croissances fortes, comme l'Australie, où certaines des tendances (comme l'utilisation de financements étrangers et des institutions de deuxième rang) qui ont signalé le stress dans les systèmes bancaires aux États-Unis et précédemment au Royaume-Uni, commencent à être apparentes.

De récentes additions au portefeuille sont la United Overseas Bank, à Singapour, qui soutient énormément la rentabilité bancaire; ABB dont les activités de transmission et de distribution s'améliorent; et Microsoft, à la suite de l'achat de Skype, lorsque la chute du prix de l'action lui a donné une évaluation très convaincante.

Opérations entre entités apparentées

Gestionnaire, gestionnaire de portefeuille et agent des transferts

Le Fonds est géré par Integra. Integra fournit ou prend des dispositions pour que soient fournis au Fonds tous les services généraux de gestion et d'administration requis 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 investisseurs 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 font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers au cours du semestre terminé le 30 juin 2011 et au cours des autres exercices financiers terminés les 31 décembre des années indiquées. Ces renseignements proviennent des états financiers semestriels non audités et des états financiers annuels audités du Fonds.

Valeur liquidative par part du Fonds

Pour les périodes terminées les	30 juin 2011	31 déc. 2010	31 déc. 2009	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Valeur liquidative par part au début de la période	7,43 \$	7,27 \$	6,71 \$	9,82 \$	10,00 \$
Ajustement selon les normes comptables	(0,01)	(0,02)	(0,03)	(0,02)	–
Actif net par part au début de la période	7,42 \$	7,25 \$	6,68 \$	9,80 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :					
Total du revenu	0,11	0,18	0,20	0,17	0,01
Total des charges	–	–	–	(0,01)	–
Gains réalisés (pertes)	0,06	0,02	(0,23)	(1,78)	(0,06)
Gains latents (pertes)	0,06	0,15	0,84	(1,63)	(0,33)
Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation⁽¹⁾	0,23 \$	0,35 \$	0,81 \$	(3,25 \$)	(0,38 \$)
Distributions :					
Du revenu (à l'exception des dividendes)	–	(0,18)	(0,20)	(0,13)	–
Des dividendes	–	–	–	–	–
Des gains en capital	–	(0,01)	–	–	–
Remboursement de capital	–	(0,01)	–	–	–
Total des distributions annuelles⁽²⁾	0,00 \$	(0,20 \$)	(0,20 \$)	(0,13 \$)	0,00 \$
Actif net par part à la fin de la période	7,63 \$	7,42 \$	7,25 \$	6,68 \$	9,80 \$

Ratios et données supplémentaires (d'après la valeur liquidative aux fins des opérations)

	2011	2010	2009	2008	2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars)	248 948 \$	252 174 \$	269 135 \$	246 084 \$	87 436 \$
Parts en circulation	32 533 838	33 941 781	37 014 967	36 650 693	8 903 721
Ratio des frais de gestion	2,05%	2,05%	2,03%	2,13%	0,00%
Ratio des frais de gestion, avant renonciation ou prise en charge	2,05%	2,05%	2,03%	2,13%	0,00%
Taux de rotation du portefeuille ⁽³⁾	25,96 %	32,59 %	46,00 %	102,58 %	7,18 %
Ratio des coûts d'opérations ⁽⁴⁾	0,14 %	0,10 %	0,12 %	0,39 %	0,08 %

L'information en supplément des calculs effectués pour les faits saillants financiers est basée sur ce qui suit :

1. L'actif net et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation d'une période donnée. L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation est basée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
2. Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
3. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère ses 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 d'une période est élevé, plus les coûts d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cette période, et plus il est probable qu'un porteur de parts réalise des gains en capital imposables au cours de cette période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un Fonds.
4. Le ratio des coûts d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille exprimés en pourcentage annualisé des valeurs liquidatives moyennes quotidiennes 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 parts additionnelles de celui-ci. 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. La performance antérieure du Fonds n'indique pas nécessairement comment celui-ci se comportera dans l'avenir.

Création du Fonds : 1^{er} décembre 2007 *

Rendements annuels

Le diagramme à barres ci-dessous présente le rendement annuel du Fonds pour chaque année indiquée, et illustrent la fluctuation de sa performance 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^{er} décembre 2007, la législation en matière de valeurs mobilières stipule que le Fonds ne peut donner les rendements obtenus avant la date où le Fonds a commencé à offrir ses parts au public par voie de prospectus. Le Fonds a commencé à offrir ses parts au public par voie de prospectus le 28 août 2008.

Diagramme des rendements

Rendements annuels au 30 juin

2010	2011
0,28 %	17,60 %



Fonds d'actions mondiales Integra Newton
Sommaire du portefeuille au 30 juin 2011

Répartition de l'actif		25 titres vedettes	
	% de l'actif net du Fonds	(exclut les équivalents de trésorerie)	% de l'actif net du Fonds
Actions mondiales	98,29 %		
Autres actifs, moins les passifs	1,71 %		
Répartition par pays			
	% de l'actif net du Fonds		
Australie	4,22 %	1 Sprint Nextel Corp.	2,23 %
Belgique	0,78 %	2 Roche Holding AG Genussscheine	2,13 %
Bermudes	0,82 %	3 British American Tobacco PLC	1,98 %
Brésil	3,70 %	4 Newcrest Mining Ltd.	1,92 %
Canada	3,54 %	5 Jardine Matheson Holdings Ltd.	1,74 %
Danemark	0,53 %	6 Air Liquide SA	1,51 %
France	5,96 %	7 Altria Group Inc.	1,48 %
Allemagne	2,47 %	8 INPEX CORP.	1,46 %
Hong Kong	4,56 %	9 Novartis AG, actions nominatives	1,40 %
Irlande	2,05 %	10 Syngenta AG	1,39 %
Italie	0,50 %	11 Bayer AG	1,37 %
Japon	9,39 %	12 Petróleo Brasileiro SA, CAAÉ commandité	1,34 %
Macao	0,76 %	13 Microsoft Corp.	1,29 %
Norvège	1,00 %	14 EMC Corp.	1,27 %
Russie	0,66 %	15 Toyota Motor Corp.	1,26 %
Singapour	1,90 %	16 High Tech Computer Corp., CIAÉ	1,22 %
Afrique du Sud	1,21 %	17 TOTAL SA	1,22 %
Corée du Sud	0,23 %	18 MTN Group Ltd.	1,21 %
Espagne	0,80 %	19 Zurich Financial Services AG	1,17 %
Suisse	11,05 %	20 Bangkok Bank Public Co. Ltd., act. nominatives	1,17 %
Taïwan	1,22 %	21 Nestlé SA, actions nominatives, série B	1,16 %
Thaïlande	1,99 %	22 GlaxoSmithKline PLC	1,16 %
Turquie	0,40 %	23 Lear Corp.	1,13 %
Royaume-Uni	9,37 %	24 Pfizer Inc.	1,12 %
États-Unis	29,18 %	25 Standard Chartered PLC	1,11 %
		Total de l'actif net du Fonds : 248 081 183 \$	

L'aperçu du portefeuille peut changer par suite des transactions effectuées au sein du portefeuille du Fonds de placement. Les plus récents rapports annuel, semestriel ou trimestriel du Fonds sont disponibles gratuitement sur demande en appelant au 1-800-363-2480, en envoyant une demande écrite à Integra Capital Limited, 2020 Winston Park Drive, bureau 200, Oakville, ON L6H 6X7 ou en visitant notre site Web à www.integra.com.

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

Gestionnaire, gestionnaire de portefeuille, agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres
Integra Capital Limited, Oakville, Ontario

Auditeur
Ernst & Young, LLP, Toronto, Ontario

Avocat-conseil
Torys LLP, Toronto, Ontario