

MARCHÉ DES CAPITAUX



CONNOR, CLARK & LUNN

**Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.
(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)**

Rapport semestriel
31 décembre 2010

28 février 2010

Chers investisseurs,

C'est avec plaisir que je vous présente le rapport semestriel de la Catégorie Portefeuille équilibré de Connor, Clark & Lunn (le « Fonds ») pour le semestre clos le 31 décembre 2010. Le Fonds a été créé le 20 avril 2010, en tant que nouvelle catégorie de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. Dans un souci de rentabilité, le nouveau Fonds investit dans la catégorie institutionnelle du Portefeuille équilibré Connor, Clark & Lunn (le « portefeuille »), qui est gérée par Connor, Clark & Lunn Managed Portfolios Inc. (« MPI »). Comme la rémunération de MPI est versée à même les honoraires de gestion du Fonds, il n'y a pas de dédoublement de frais. Le Fonds a enregistré une très solide performance pour le semestre. Son actif net par action est passé de 9,63 \$ le 30 juin 2010 à 10,54 \$ le 31 décembre 2010, et son rendement, à 9,5 %, a frôlé celui de l'indice de référence (composé à 40 % de l'indice obligataire universel DEX, à 30 % de l'indice MSCI Monde [hors Canada], à 25 % de l'indice composé S&P/TSX et à 5 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours DEX), qui s'est chiffré à 10,7 %.

Le portefeuille a pour objectif de produire un niveau de croissance du capital modéré, tout en utilisant des placements à revenu fixe afin de stabiliser les rendements. Le portefeuille est largement diversifié et comprend divers types de titres de participation et de titres à revenu fixe. Les titres de participation visent à offrir une croissance du capital, tandis que les placements à revenu fixe visent à limiter les écarts de rendement d'un exercice à l'autre. Pour atteindre ces objectifs, MPI a retenu les services de plusieurs gestionnaires de portefeuille, chacun ayant sa spécialité propre. Gestion privée Connor, Clark & Lunn Ltée (« Gestion privée ») a été retenue pour déterminer la répartition appropriée des fonds devant être investis dans les différentes catégories d'actif. Les gestionnaires de portefeuille ci-après ont été sélectionnés pour établir la répartition de l'actif ou investir les actifs attribués à leur catégorie d'actif. En outre, ils sont entièrement responsables de la sélection des titres et ont pleins pouvoirs à cet égard :

- Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée (GPCCL) – actions canadiennes (croissance à un prix raisonnable, ou stratégie « GARP »), titres à revenu fixe et titres de fiducies de revenu
- Gestion privée Connor, Clark & Lunn Ltée – répartition de l'actif
- Investissement New Star Canada Inc. – actions du secteur EAEO
- Conseillers en placement PCJ Ltée – actions canadiennes (petite capitalisation)
- Gestion de placements Scheer, Rowlett & Associés Ltée – actions canadiennes (valeur)
- Baker Gilmore & Associés Inc. – titres à revenu fixe (court terme)
- Gyrus Investment Management Inc. – actions américaines

En sa qualité de gestionnaire de portefeuille responsable de la répartition de l'actif, GPCCL surveille et rééquilibre périodiquement les placements sous-jacents du portefeuille afin de respecter les objectifs stratégiques établis en matière de répartition de l'actif. Pour ce faire, Gestion privée peut, à son entière discrétion, modifier sa stratégie de répartition ou encore ajouter ou supprimer des catégories d'actif en s'appuyant en partie sur des services de modélisation, de mise à l'essai ou de répartition de l'actif.

Le Fonds est en vente par l'intermédiaire de courtiers en valeurs mobilières et de planificateurs financiers, sous le code Fundserv CCL200. Nous vous invitons à visiter régulièrement notre site Web, où vous trouverez des mises à jour trimestrielles de l'état de nos placements, de même que des renseignements complémentaires pertinents. Nous sommes heureux de vous compter au nombre de nos investisseurs et nous réjouissons déjà à la perspective de vous annoncer d'autres bons résultats.

Sincèrement vôtre,



W. Neil Murdoch
Chef de la direction
Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.,
Catégorie Portefeuille équilibré, série 1

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport semestriel sur le rendement du Fonds Catégorie Portefeuille équilibré, série 1, de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (la « catégorie Portefeuille équilibré ») (le « Fonds »), présente des faits saillants financiers sans pour autant comprendre les états financiers semestriels complets du Fonds. **Les états financiers semestriels et les notes y afférentes sont annexés au présent rapport.**

Vous pouvez obtenir sans frais un exemplaire des états financiers annuels en écrivant à Marché des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. (le « gestionnaire ») à l'adresse suivante : Marché des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc., Suite 300, 181 University Avenue, Toronto (Ontario) M5H 3M7, en appelant au 416 862-2020 ou en visitant le site Web du gestionnaire au www.cclcapitalmarkets.com ou le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de l'une des façons susmentionnées pour demander un exemplaire de ces documents du Fonds : les politiques et procédures relatives au vote par procuration, le registre des votes par procuration ou l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Les expressions « actif net », « actif net par action » ou « actif net établi selon les PCGR » s'entendent de la valeur établie conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada aux fins de la préparation des états financiers. Les expressions « valeur liquidative », « valeur liquidative par action » ou « valeur liquidative aux fins de transaction » s'entendent de la valeur établie pour les besoins des évaluations et des transactions.

Objectifs et stratégie de placement

Le Fonds Catégorie Portefeuille équilibré, série 1, de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (la « catégorie Portefeuille équilibré ») (le « Fonds ») est une catégorie d'actions émises par Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (la « Société ») (une société constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario le 11 septembre 2009 aux termes de statuts constitutifs). Le Fonds a pour objectif de produire un niveau de croissance du capital modéré en investissant dans un portefeuille très diversifié de titres de participation et de titres à revenu fixe. Les porteurs de titres des sociétés en commandite accréditives Connor, Clark & Lunn ont reçu des actions de la catégorie Ressources naturelles de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (la « catégorie Ressources naturelles ») dans le cadre d'opérations de roulement. Les porteurs d'actions de catégorie Ressources naturelles peuvent remplacer leurs actions par des actions de catégorie Portefeuille équilibré avec un report d'imposition, et inversement.

En vue d'assurer la rentabilité du portefeuille, le produit tiré de l'émission d'actions de catégorie Portefeuille équilibré a été investi dans la catégorie institutionnelle (série I) du Portefeuille équilibré de CC&L (le « portefeuille »), société d'investissement à capital variable constituée sous le régime des lois de l'Ontario et gérée par Connor, Clark & Lunn Managed Portfolios Inc. (le « gestionnaire de placements »). Le portefeuille a pour objectif de produire un niveau de croissance du capital modéré tout en utilisant des placements à revenu fixe afin de stabiliser les rendements. Le portefeuille est largement diversifié et comprend divers types de titres de participation et de titres à revenu fixe. Les titres de participation visent à offrir une croissance du capital, tandis que les placements à revenu fixe visent à limiter les écarts de rendement d'un exercice à l'autre.

Pour atteindre ces objectifs, le gestionnaire de placements a retenu les services de plusieurs gestionnaires de portefeuille, chacun ayant sa spécialité propre. Les gestionnaires de portefeuille ci-après ont été sélectionnés pour établir la répartition de l'actif ou investir les actifs attribués à leur catégorie d'actif. En outre, ils sont entièrement responsables de la sélection des titres et ont pleins pouvoirs à cet égard :

- Baker Gilmore & Associés Inc. (« BGA ») : titres à revenu fixe (à court terme)
- Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée (« GPCCL ») : actions canadiennes (croissance à un prix raisonnable, ou stratégie « GARP », et titres de fiducies de revenu et actions donnant droit à des dividendes, ou stratégie « revenu et croissance ») et titres à revenu fixe (programme de placement de base)
- Gestion privée Connor, Clark & Lunn Ltée (« Gestion privée ») : répartition de l'actif
- Gyrus Investment Management Ltd. (« Gyrus ») : actions américaines
- Investissement New Star Canada Inc. (« New Star ») : actions d'Europe, d'Australie et d'Extrême-Orient (« secteur EAEO »)
- Conseillers en placement PCJ Ltée (« PCJ ») : actions canadiennes (petite capitalisation)
- Gestion de placements Scheer, Rowlett & Associés Ltée (« SRA ») : actions canadiennes (valeur)

En qualité de gestionnaire de portefeuille responsable de la répartition de l'actif, Gestion privée surveille et rééquilibre

périodiquement les placements sous-jacents du portefeuille afin de respecter les objectifs stratégiques établis en matière de répartition de l'actif. Pour ce faire, Gestion privée peut, à son entière discrétion, modifier sa stratégie de répartition ou encore ajouter ou supprimer des catégories d'actif en s'appuyant en partie sur des services de modélisation, de mise à l'essai ou de répartition de l'actif.

Risques

Les risques liés au placement dans le Fonds sont les mêmes que ceux exposés dans le prospectus simplifié du Fonds.

Mise en garde concernant les énoncés prospectifs

L'analyse exposée dans le présent document comporte des énoncés prospectifs. L'emploi de termes comme « prévoir », « pourrait », « s'attendre à », « estimer », « devrait » « croire » ou l'utilisation d'autres expressions similaires servent à déterminer les énoncés prospectifs. Ces énoncés rendent compte de l'avis du gestionnaire et des gestionnaires de portefeuille du Portefeuille équilibré relativement à des facteurs dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'ils aient une incidence sur le rendement du Fonds et sur les distributions à l'égard des parts de celui-ci. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la date de rédaction du présent rapport. Le gestionnaire du Fonds juge raisonnables les attentes que reflètent ces énoncés prospectifs et l'analyse. Toutefois, rien ne garantit que ces attentes ou l'analyse se révéleront justes. Par conséquent, le lecteur est avisé de ne pas s'y fier indûment. Ces énoncés sont valables uniquement à la date du présent rapport. Les événements et résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux décrits dans ces énoncés prospectifs ou cette analyse.

Événements récents

Modifications futures de méthodes comptables

Le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») a annoncé précédemment que les entreprises ayant une obligation d'information du public, y compris les fonds de placement, seront tenues d'adopter les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») en remplacement des PCGR du Canada en date du 1^{er} janvier 2011. En juin 2010, le CNC a publié l'exposé-sondage intitulé « Adoption des IFRS par les sociétés de placement », qui propose aux sociétés de placement qui appliquent actuellement les exigences de la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18 (la « NOC-18 »), « Sociétés de placement », publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés, de reporter l'adoption des IFRS aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012. En septembre 2010, le CNC a approuvé la possibilité, pour les sociétés de placement appliquant la NOC-18, de reporter de un an l'adoption des IFRS.

À son assemblée du 12 janvier 2011, le CNC a décidé de reporter de nouveau la date de basculement obligatoire aux IFRS pour les sociétés de placement et les fonds distincts des entreprises d'assurance-vie, étant donné que l'International Accounting Standards Board a annoncé que son projet portant sur les sociétés de placement a été retardé et qu'il est peu probable qu'une norme définitive soit publiée avant le 1^{er} janvier 2012, soit la date d'adoption obligatoire alors prévue pour ces entités. Par conséquent, le Fonds n'appliquera pas les IFRS avant le 1^{er} juillet 2013.

Le gestionnaire du Fonds a entrepris des travaux visant à déterminer les principales répercussions qu'aura l'adoption des IFRS et est en voie d'élaborer un plan de transition, qui prévoira notamment l'établissement des différences entre les méthodes comptables actuelles du Fonds et celles qui devraient s'appliquer en vertu des IFRS, de même que la prise de toute décision requise relativement aux choix de méthodes comptables et à la mise en œuvre des nouvelles normes ainsi que la détermination de leur incidence éventuelle sur la valeur liquidative du Fonds. À ce jour, le gestionnaire a déterminé que le basculement aux IFRS n'aura aucune incidence importante sur la valeur liquidative par part. Il réévaluera néanmoins les répercussions de la transition aux IFRS à la lumière de toute nouvelle modification qui pourrait être apportée aux normes IFRS existantes.

Résultats d'exploitation

Commentaire du gestionnaire de placements concernant le Portefeuille équilibré de CC&L (février 2011)

Le gestionnaire des placements a préparé son commentaire précisément pour le portefeuille dans lequel le Fonds investit. Son commentaire porte sur l'exercice en entier, même si le Fonds n'a été créé qu'en avril 2010. Au 31 décembre 2010, l'actif net total du portefeuille s'établissait à 52,6 M\$. De ce montant, le Fonds détenait 1 026 249 \$, soit 1,95 % du portefeuille. Le commentaire qui suit tient compte du rendement et de l'évolution du portefeuille pour l'exercice clos le 31 décembre 2010. Au cours de l'exercice écoulé, les investisseurs qui détenaient des parts de série 1 du portefeuille ont obtenu un rendement de 11,03 %, ce qui surpasse légèrement l'indice de référence mixte du portefeuille (composé à 40 % de l'indice obligataire universel DEX, à 30 % de l'indice MSCI Monde [hors Canada], à 25 % de l'indice composé S&P/TSX et à 5 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours DEX), dont le rendement s'est élevé à 9,13 % pour la même période.

Le portefeuille est très diversifié et se compose de plusieurs catégories d'actif. Le tableau ci-dessous montre la répartition de l'actif dans le portefeuille à la fin du mois de décembre 2010 et à la fin du mois de décembre 2009. Les changements touchant la composition du portefeuille sont étroitement surveillés et gérés par l'équipe de spécialistes en placement de Gestion privée, à laquelle le gestionnaire a confié la responsabilité de gérer activement la répartition de l'actif.

Catégorie d'actif	Gestionnaire	Répartition de l'actif		Variation
		(31 décembre 2010)	(31 décembre 2009)	
Actions canadiennes (stratégie GARP)	GPCCL	10,09 %	4,97 %	+5,12 %
Actions canadiennes (valeur)	SRA	10,06 %	15,75 %	-5,69 %
Actions canadiennes (à petite capitalisation)	PCJ	5,00 %	5,38 %	-0,38 %
Titres à revenu fixe (programme de base)	GPCCL	38,45 %	42,58 %	-4,13 %
Titres à revenu fixe (à court terme)	BGA	4,91 %	1,98 %	+2,93 %
Titres « revenu et croissance »	GPCCL	4,99 %	3,92 %	+1,07 %
Actions américaines	Gyrus	14,69 %	12,70 %	+1,99 %
Actions EAEO	New Star	10,79 %	12,61 %	-1,82 %
Espèces		1,02 %	0,11 %	+0,91 %

Les gestionnaires individuels des diverses catégories d'actif ont obtenu des rendements variés au cours de l'exercice écoulé. L'incidence de leur rendement supérieur ou inférieur en regard de leur indice de référence principal se répercutera sur les rendements du portefeuille dans son ensemble. Toutefois, du fait de la stratégie de répartition active, il faut savoir que l'effet de leur rendement sur le portefeuille varie constamment en fonction de la pondération de leur répartition.

Actions canadiennes

En 2010, le gestionnaire des actions canadiennes (stratégie GARP) a obtenu une moins bonne performance que l'indice de référence, dégageant un rendement de 14,03 %, tandis que celui de l'indice composé S&P/TSX s'est établi à 17,61 %.

D'après les rapports économiques du début de l'exercice, la conjoncture montrait des signes de croissance au ralenti. Par conséquent, diverses opérations ont été exécutées afin de réduire la surpondération du portefeuille dans les secteurs sensibles à la conjoncture; par exemple, la position dans les titres de la Compagnie de chemin de fer Canadien Pacifique Ltée a été diminuée. Malgré le faible rendement du marché des actions au deuxième trimestre, plusieurs titres ont atteint leur cours cible et ont été vendus en plein essor.

Deux des meilleurs titres ont été Rogers Communications Inc. et Banque de Montréal. Rogers Communications Inc., dont le titre a été depuis retiré du portefeuille, était le premier choix du gestionnaire de portefeuille dans le secteur des communications au début de l'exercice, et il a affiché un excellent rendement. La position a été acquise alors que les investisseurs s'inquiétaient des éventuelles conséquences de l'arrivée de nouveaux concurrents sur le marché canadien du sans fil. Le titre de la Banque de Montréal a été acquis en prévision de l'amélioration de son portefeuille de crédit parallèlement au redressement de l'économie et de la contraction de l'escompte dont il était assorti par rapport aux sociétés du même groupe. Comme c'est maintenant chose faite, la pondération de ce titre dans le portefeuille a été réduite sensiblement.

Au deuxième semestre de l'exercice, de nouvelles données économiques laissaient toujours présager une reprise économique mondiale plus lente que prévu. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille a continué de réduire la surpondération du portefeuille dans les secteurs sensibles à la conjoncture. Le plus important ajout dans un secteur en particulier au cours du troisième trimestre a été effectué dans le secteur aurifère, ce qui a entraîné une surpondération du portefeuille. Une tendance

importante qui, de l'avis du gestionnaire de portefeuille, allait continuer à s'observer pendant le reste de 2010 était le rendement supérieur des titres de sociétés donnant droit à des dividendes. Le gestionnaire de portefeuille prévoyait que les actions du secteur bancaire obtiendraient un bon rendement grâce à la capacité des banques d'accroître leurs gains. L'ajout de la Banque Scotia au portefeuille fait foi de cette perception favorable.

Le redressement des marchés boursiers s'est poursuivi au quatrième trimestre. Les investisseurs ont commencé à recevoir des nouvelles encourageantes en provenance de tous les fronts, ce qui leur a insufflé une confiance grandissante en l'imminence de la reprise mondiale. Devant le regain du secteur manufacturier, du marché de l'emploi, du secteur des prêts aux entreprises et de la confiance des entreprises, le gestionnaire a davantage axé le portefeuille sur des titres à croissance cyclique. Les perspectives économiques réjouissantes ont également fait fluctuer les taux d'intérêt; par conséquent, un certain nombre de changements ont été apportés aux placements dans le secteur des services financiers. Ainsi, la pondération des actions bancaires a été réduite, et les fonds ont été redéployés par l'ajout au portefeuille de la Société Financière Manuvie.

Le gestionnaire de portefeuille demeure confiant quant à l'avenir des marchandises dans le contexte de la reprise économique mondiale, c'est pourquoi il a augmenté la pondération dans certains secteurs de ce marché. Par ailleurs, il est d'avis que le niveau des dépenses d'investissement des sociétés constituera l'un des grands changements de 2011. À mesure que les sociétés gagneront en confiance, elles se mettront à faire des acquisitions, à accroître leurs dépenses en immobilisations et à rembourser du capital aux actionnaires sous la forme de rachats d'actions et de versements de dividendes. Les titres de sociétés de première qualité qui seront en mesure d'accroître leurs bénéfices et leurs dividendes en 2011 devraient représenter les meilleurs choix.

Du côté des actions canadiennes (valeur), le gestionnaire de portefeuille annonçait un rendement inférieur à celui de l'ensemble du marché à la fin du mois de décembre 2010, à savoir 15,08 %. Bien qu'élevé en termes absolus, ce rendement a été supplanté par celui de l'indice composé S&P/TSX, qui s'est chiffré à 17,61 %.

Le vacillement du marché à la mi-juin 2010 a nui au rendement du portefeuille. Alors que le gestionnaire de portefeuille estimait que la valeur des avoirs détenus était telle qu'elle permettrait au portefeuille de tirer parti de la reprise de l'économie et du retour à la normale, ce scénario ne s'est pas matérialisé durant la période. Le rendement découlant de la sélection de titres a été mitigé durant la période. Les gains obtenus dans le secteur des matières provenaient entre autres de la décision de Gerdau SA (Brésil) de faire l'acquisition de la participation résiduelle de 33 % dans Gerdau Ameristeel Corp. moyennant une prime de 50 %.

Dans le secteur des services des télécommunications, la surpondération sectorielle (avec préférence pour le sans fil) décidée par le gestionnaire de portefeuille a ajouté de la valeur, puisque le secteur a surclassé le marché de 9 %. SRA a profité du déclin de Research In Motion Ltd. (« RIM ») (-30 %) pour réduire sa sous-pondération (après le déclin) et ramener sa pondération plus près de celle du marché. La valeur du titre est basse. Par conséquent, même si le gestionnaire de portefeuille persiste à penser que l'avenir de RIM est nébuleux étant donné l'évolution rapide de la technologie et la concurrence du iPhone d'Apple, l'escompte notable et la sous-évaluation justifiaient une augmentation de la pondération.

Les marchés boursiers mondiaux ont terminé le troisième trimestre sur une note positive, alors que toutes les Bourses de l'Amérique du Nord et de l'Europe ont clôturé en hausse. Plus particulièrement, le marché canadien a aligné trois mois de rendements positifs. Le portefeuille a surclassé le marché au troisième trimestre grâce à une sélection de titres rentables dans le secteur des matières. La position dans les titres de la Potash Corp. of Saskatchewan a ajouté de la valeur au portefeuille, le titre de la société ayant gagné 61 % à la suite d'une offre publique d'achat surprise par BHP. Le gestionnaire de portefeuille a également ajouté de la valeur au portefeuille grâce au bond de 48 % d'Agrium Inc. Les investisseurs reprenant espoir en la reprise, le sous-secteur aurifère (dans lequel le portefeuille est sous-pondéré) n'a progressé que de 4 %. Par contre, les sociétés spécialisées dans les matières, dans lequel le portefeuille est surpondéré, ont toutes connu une embellie et ont ajouté de la valeur à ce secteur. Le gestionnaire de portefeuille a profité de la dégringolade constante des prix de RIM pour passer à la surpondération. À cet égard, l'action continue d'accuser une croissance négative mais, compte tenu de l'ampleur de la décote et de la possibilité intéressante de plus-value, l'augmentation de la pondération était justifiée.

Même s'il a généré un rendement positif au quatrième trimestre, le portefeuille a fait moins bien que l'indice de référence au cours de cette période. Le solide rendement du secteur de l'énergie, conjugué au rebond de la Société Financière Manuvie, n'a pas suffi à combler les pertes attribuables à la sélection de titres dans le secteur des services financiers et à la faiblesse des titres du secteur des télécommunications. Dans le secteur de l'énergie, les grands producteurs ont rattrapé le retard accumulé après les résultats médiocres des mois précédents. Talisman Energy Inc. (+24 %) et Canadian Natural Resources Ltd. (+25 %) ont connu une envolée par suite de la montée des prix du pétrole et du carburant, mais aussi par suite d'une reconnaissance accrue du marché à l'égard de la valeur de ces noms. Dans le secteur des matières, malgré les gains réalisés par Agrium Inc. (+19 %) et Methanex Corp. (+21 %), le portefeuille a récolté un rendement inférieur, faute de détenir des participations dans les sociétés à qui les forts prix des marchandises ont réellement profité. Dans le secteur des services financiers, la Société Financière Manuvie (+33 %) a ajouté de la valeur au portefeuille, l'action s'étant remise des résultats

surprenants du troisième trimestre et de la hausse récente des taux d'intérêt. Le rendement a néanmoins souffert de la surpondération du portefeuille dans le secteur bancaire, alors que les attentes relatives à une éventuelle croissance à court terme du marché des capitaux continuent d'être une source de préoccupation pour les investisseurs. La surpondération dans le secteur des télécommunications, par la voie des placements dans Telus Corp. et Rogers Communications Inc., a également moins bien fait que d'autres secteurs plus sensibles à la conjoncture économique.

PCJ, gestionnaire de portefeuille des actions canadiennes (petite capitalisation), a été préoccupé par le ralentissement de la reprise de l'économie mondiale qui a fini par gripper les marchés des actions vers la fin du premier semestre. La zone euro était aux prises avec la crise de la dette souveraine alors que l'Angleterre adoptait son propre budget d'austérité. À mesure que la crainte d'une récession à double creux se matérialisait, le marché est devenu carrément baissier. Parallèlement à cela, les grandes sociétés ont affiché d'excellents résultats et présentent un bilan florissant avec des niveaux de trésorerie sans précédent.

Le deuxième semestre de 2010 a débuté en lion. La plupart des marchés à l'échelle mondiale ont affiché un rendement à deux chiffres, stimulés par l'optimisme grandissant des investisseurs. Depuis juin, les marchés boursiers ont connu une très forte reprise, en partie grâce aux solides gains et au constat de plus en plus répandu voulant que les actions soient devenues beaucoup moins coûteuses que les obligations. Les actions ont bénéficié des faibles taux d'intérêt, de l'intensification des activités de fusion et d'acquisition, et de l'augmentation des dividendes. À l'exception du gaz naturel, les marchandises se sont bien comportées en raison de l'affaiblissement du dollar américain et des efforts de prospection visant à améliorer la demande mondiale en métaux communs et précieux.

Le marché a continué d'avoir le vent dans les voiles au quatrième trimestre. Ainsi, les résultats positifs de décembre ont couronné un trimestre vigoureux et un très bon exercice pour ce qui est des actions. À l'afflux des bonnes nouvelles qui ont fait les manchettes, le sentiment d'une croissance gérable s'est substitué aux scénarios de déclin imminents. Cette conjoncture favorable a accru la tolérance au risque des investisseurs, dont l'appétit reste bien aiguisé.

Les actions canadiennes ont connu un deuxième semestre très florissant, grâce à la dissipation des craintes d'une récession à double creux, à l'amélioration des résultats des sociétés, aux politiques de la Réserve fédérale américaine en faveur de la stabilité des prix et du maintien de taux d'intérêt bas et au regain continu pour les fusions et les acquisitions. C'est ainsi que les actions canadiennes ont réussi à vaincre le pessimisme qui tétanisait tout le macro-environnement. Les actions canadiennes à petite et à moyenne capitalisation ont surclassé la plupart des autres catégories d'actif au cours du mois, du trimestre et de l'exercice. Pour l'ensemble de l'exercice 2010, l'indice de référence des sociétés à petite capitalisation a affiché un rendement de 35,1 %, tandis que l'indice composé S&P/TSX des sociétés à forte capitalisation s'est chiffré à 17,6 %.

Sur le plan sectoriel, les secteurs des matières, des technologies de l'information et de l'énergie remportent la palme du meilleur rendement, tandis que les services publics sont demeurés à la traîne. Toute l'attention a convergé vers le prix des marchandises, en raison des données économiques meilleures que prévu aux États-Unis et en Chine. L'appréciation des métaux communs et précieux, du charbon et du pétrole a propulsé le rendement du marché des actions. La sélection de titres a produit d'importants rendements relatifs et absolus, mais c'est la surpondération des titres dans le secteur de l'énergie, le secteur industriel et le secteur des matières qui demeure la principale source de valeur ajoutée. En général, le rendement des titres à petite capitalisation a bénéficié des faibles taux d'intérêt, de l'exposition aux marchandises cycliques et de la reprise de l'économie mondiale.

Devant ces résultats encourageants, le gestionnaire de portefeuille estime que les actions possèdent toujours un excellent potentiel d'appréciation. Les titres canadiens ont tout pour tirer parti de la reprise économique, de sorte que le gestionnaire de portefeuille prévoit conserver une bonne exposition aux secteurs plus sensibles à la conjoncture. Bien que les sociétés à petite ou à moyenne capitalisation devancent largement les sociétés à forte capitalisation, des perspectives attrayantes subsistent à la lumière de la récente amélioration des résultats des sociétés.

Les investisseurs ont tiré profit de l'exposition du portefeuille aux titres de sociétés à petite capitalisation et du rendement supérieur produit par PCJ. La portion à petite capitalisation du portefeuille a enregistré un rendement de 39,86 % au cours de l'exercice, alors que l'indice de référence, l'indice S&P/TSX des titres à petite capitalisation, a dégagé un rendement de 35,10 % pour la même période.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, notre catégorie d'actif « revenu et croissance » a affiché un rendement de 20,43 %, surclassant ainsi facilement l'indice composé S&P/TSX, qui a affiché 17,61 %. Cette catégorie d'actif a pour objectif de produire un rendement pour des investisseurs par l'acquisition d'actions donnant droit à des dividendes, de titres de fiducies de placement immobilier (« FPI ») et de titres de fiducies de revenu.

Au cours du premier semestre de 2010, le gestionnaire de portefeuille a réduit l'exposition aux actions donnant droit à des dividendes au profit de titres de fiducies de revenu et de FPI afin de renforcer les caractéristiques défensives de chaque

composante du portefeuille. Le portefeuille mettait l'accent sur les sociétés ayant une exposition limitée aux marchandises et privilégiait les actions des sociétés de services publics par rapport à celles des sociétés du secteur des matières. En outre, le gestionnaire de portefeuille portait une attention particulière aux FPI spécialisées dans les immeubles d'habitation. Les immeubles d'habitation et les FPI spécialisées dans ce créneau du secteur immobilier tiraient alors parti des faibles coûts des services publics et des loyers à la hausse.

Alors que la crainte d'un ralentissement économique s'est apaisée au troisième trimestre, le gestionnaire de portefeuille a commencé à en modifier la composition afin de saisir deux grandes occasions offertes par le marché : le rendement des actions et la croissance des dividendes. En conséquence, il a réduit l'exposition aux FPI spécialisées et à certaines actions donnant droit à des dividendes au profit des banques et des fiducies de revenu, dont les fiducies du secteur de l'énergie. Le portefeuille a acquis une participation dans la Banque Scotia, qui a affiché un solide rendement de 3,8 %.

Le redressement des marchés boursiers s'est poursuivi au quatrième trimestre. Les investisseurs ont commencé à recevoir des nouvelles encourageantes en provenance de plusieurs fronts, ce qui leur a insufflé une confiance grandissante en l'imminence de la reprise mondiale. Le gestionnaire de portefeuille a pu constater des améliorations à l'égard du secteur manufacturier, du marché de l'emploi, des activités de prêts aux entreprises et du niveau de confiance des entreprises. Les taux d'intérêt ont repris leur ascension, alors que les investisseurs ont délaissé les obligations au profit de catégories d'actif plus risquées. Parallèlement, le règne des fiducies de revenu a pris fin au Canada, de sorte qu'à la fin de 2010, bon nombre de ces fiducies ont été converties en sociétés par actions.

Dans la catégorie d'actif « revenu et croissance », le portefeuille a amorcé une transition, passant des actions à rendement élevé, mais stable, à des actions à rendement moindre, mais affichant un bon potentiel de croissance de dividendes. D'après les prévisions du gestionnaire de portefeuille, ce sont les sociétés de première qualité capables d'offrir des gains en dividendes qui enregistreront un rendement supérieur au cours de 2011. Par exemple, le Groupe Aéroplan Inc. s'est ajouté au portefeuille après que la direction a eu signalé un retour à la croissance des dividendes. Great-West Lifeco s'est également greffée au portefeuille sur la base de son potentiel de rendement et de plus-value. Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que les actions à haut rendement, qui ont pourtant si bien fait en 2010, soient soumises à des pressions, car il devient apparent qu'elles ne pourront pas tabler sur une croissance des dividendes dans un proche avenir.

Actions mondiales

D'après New Star, le gestionnaire de portefeuille pour les actions du secteur EAEO, les marchés des actions à l'échelle mondiale ont traversé maintes turbulences au premier semestre de 2010. La crise financière en Grèce guettait le reste de l'Union européenne et a créé un climat d'aversion pour le risque dans de nombreuses catégories d'actif. Du reste, les mauvaises nouvelles se sont accumulées : données économiques indiquant un ralentissement de la reprise, nuage de poussière volcanique interrompant les vols à peu près partout en Europe et déversement de pétrole mal géré dans le golfe du Mexique. Tous ces facteurs, sur fond de contraction de la liquidité, ont précipité le fléchissement de 9,66 % du secteur EAEO (en dollars canadiens). Sur neuf secteurs, cinq ont affiché un rendement supérieur. New Star continue de favoriser les titres du secteur industriel et du secteur des biens de consommation cyclique tout en maintenant le portefeuille sous-pondéré dans les banques commerciales européennes et les secteurs à faible croissance comme les télécommunications et les services publics. Les titres du Royaume-Uni font désormais l'objet d'une surpondération et, sur le plan stratégique, le gestionnaire de portefeuille continue de privilégier l'Asie (à l'exclusion du Japon) et les marchés émergents. D'après les estimations du gestionnaire, l'Europe continentale pourrait éventuellement montrer des signes de reprise en regard d'autres marchés, puisque ces derniers présentent un excès de liquidité et une devise affaiblie.

La relance des marchés des actions au troisième trimestre a préparé le terrain en vue d'un quatrième trimestre vigoureux. Il s'agit d'un revirement de situation par rapport à la faiblesse de la période précédente qu'avaient occasionnée les craintes liées à la dette souveraine. Les investisseurs ont repris confiance quand le soutien de l'Union européenne (l'« UE ») et du Fonds monétaire international à l'égard des marchés obligataires périphériques d'Europe a stabilisé les rendements de ces marchés au cours de la trêve des opérations de l'été. Le marché des actions a ainsi pu reprendre son élan, faisant fi des menaces d'illiquidité qui cherchaient à persister, malgré les assertions de New Star voulant que les craintes d'une récession à double creux soient injustifiées. Aucun ajustement important n'a été apporté à la composition régionale ou sectorielle du portefeuille au troisième trimestre. Le gestionnaire de portefeuille continue de privilégier l'Asie (à l'exclusion du Japon) et les marchés émergents, mais se montre plus préoccupé vis-à-vis de l'Europe continentale, du fait de la valeur de l'euro et de la détérioration accrue des fondamentaux économiques dans les pays périphériques, en particulier l'Espagne. L'Asie (à l'exclusion du Japon) et l'Europe ont surclassé le Japon, vu les conséquences néfastes que la vigueur du yen a eues sur les actions liées à l'exportation.

Les marchés des actions à l'échelle mondiale ont affiché des résultats appréciables au quatrième trimestre, en dépit de la situation de l'Irlande et de son sauvetage par l'UE. La croissance mondiale a repris sa cadence en 2010, grâce à l'apport des économies émergentes et en développement, auxquelles on doit 70 % de l'augmentation du produit intérieur brut (« PIB »), estimée à 4,8 %. La croissance du PIB de tous les pays du G7 surpasse les attentes qui avaient été formulées à cet égard l'année précédente. Les indicateurs monétaires suggèrent un ralentissement de la croissance en 2011; selon toute vraisemblance, l'Europe n'est pas au bout de ses peines, et les économies émergentes risquent de décélérer devant la nécessité d'accroître les taux d'intérêt pour contrer les pressions inflationnistes. Au terme d'un été médiocre, le Japon s'est plutôt bien rétabli par rapport à d'autres régions, de sorte que l'optimisme revenait en force chez les investisseurs à la fin de 2010. New Star favorise les titres du secteur des technologies de l'information, du secteur industriel et du secteur de l'énergie, tout en maintenant le portefeuille sous-pondéré dans les secteurs à faible croissance comme les télécommunications, les services publics et les soins de la santé. Le gestionnaire de portefeuille demeure plus prudent en ce qui concerne le secteur des matières, alors qu'il apparaît de plus en plus indispensable de resserrer la politique monétaire en Chine et dans les marchés émergents. Soutenue par une judicieuse sélection de titres dans toutes les régions, la performance relative s'est révélée positive d'un mois à l'autre. Le choix des secteurs et des pays a également contribué à ces bons résultats.

Pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2010, la portion actions du secteur EAEO a distancé son indice de référence, même en cette période difficile, grâce à un rendement de 5,89 %, en comparaison de 2,56 % pour l'indice MSCI EAEO.

Toujours pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, Gyrus a affiché un rendement inférieur à l'indice S&P 500 aux États-Unis. La portion du portefeuille en actions américaines a enregistré un rendement de 7,96 %, en comparaison de 9,06 % pour l'indice de référence. Malgré des gains au premier trimestre, l'indice S&P 500 s'est effrité de près de 12 % au deuxième trimestre, qui avait pourtant commencé par l'annonce de résultats conformes aux prévisions. Cependant, la conjoncture en Europe et la marée noire dans le golfe du Mexique ont plombé la confiance des investisseurs. Les secteurs les plus éprouvés pendant le trimestre ont été les matières (-15,7 %), les services financiers (-13,6 %) et l'énergie (-13,2 %).

Il semble que les données économiques du deuxième trimestre aient laissé une marge de manœuvre suffisante pour que bon nombre de ces indicateurs puissent rebondir au troisième trimestre. Par exemple, le produit intérieur brut (« PIB ») a grimpé de 2,6 % au troisième trimestre, et ce, malgré la faible augmentation de 1 % des prix de détail. D'autres indicateurs économiques reprennent peu à peu une tournure positive, notamment la production industrielle, les commandes manufacturières et le marché de l'emploi. Gyrus persiste à croire qu'une trajectoire de croissance modérée représente le scénario le plus vraisemblable, étant donné que l'inflation demeure limitée et que les banques centrales maintiendront les taux d'intérêt à des niveaux relativement bas pour stimuler la croissance. Une deuxième série de mesures d'assouplissement quantitatif (surnommée en anglais « QE2 ») a coïncidé avec une hausse du taux des obligations américaines de 10 ans, le portant à 3,5 %.

Toutefois, pour que la reprise devienne durable, il est crucial que l'emploi se ressaisisse plus nettement. Même si les demandes de chômage hebdomadaires initiales laissent poindre des signes encourageants, une amélioration plus décisive reste nécessaire. Le gestionnaire de portefeuille estime que l'embellie devrait survenir au début de 2011. L'indice S&P 500 a gagné 10,2 % au quatrième trimestre, la contribution des secteurs de l'énergie et des matières premières se chiffrant à 17 % et à 19 %, respectivement. Avec un apport de 3 % et de 0 %, les secteurs des soins de santé et des services publics sont restés loin derrière. La croissance des bénéfices des sociétés a continué de surprendre agréablement – une tendance favorable qui, selon les prévisions du gestionnaire de portefeuille, devrait se maintenir avec les résultats du quatrième trimestre. On assiste à une multiplication des opérations de fusion et d'acquisition, alors que les bilans des sociétés font état d'importantes liquidités et que les marchés de crédit se montrent plus réceptifs aux transactions à effet de levier.

Titres à revenu fixe

BGA, le gestionnaire de portefeuille de titres à revenu fixe à court terme, a surclassé l'indice de référence au cours de 2010, puisqu'il a affiché un rendement de 4,26 %, contre 3,56 % pour l'indice des bons du Trésor à 91 jours DEX.

De l'avis du gestionnaire de portefeuille, la volatilité accrue et l'aversion pour le risque ont fait bondir les prix des obligations d'État tout en creusant modérément les écarts de taux durant la première moitié de 2011. L'économie réelle aux États-Unis ne s'est pas tellement ressentie de la crise en Europe, alors que l'économie canadienne continue de surpasser les attentes. Compte tenu de la solide performance de l'économie intérieure, la Banque du Canada a relevé son taux de financement à un jour de 25 points de base pour le porter à 0,50 % le 1^{er} juin 2010. Elle a cependant cru bon d'adopter un ton plus prudent dans le communiqué qui annonçait la majoration de son taux, étant donné la crise en Europe et la volatilité accrue des marchés. À la clôture du premier semestre de 2010, le portefeuille était surpondéré en obligations de première qualité de sociétés du secteur des services financiers et en titres adossés à des créances notés AAA, car ceux-ci demeurent plus alléchants que les obligations d'État et les obligations de sociétés notées BBB.

Au deuxième semestre de 2010, et en particulier au quatrième trimestre, l'économie mondiale a connu une croissance accélérée, et ce, même si l'activité s'est montrée de plus en plus désynchronisée. Tandis que l'essor des pays développés est demeuré chétif et que le chômage est resté coincé à des taux politiquement désastreux, les banques centrales (surtout la Réserve fédérale américaine) ont continué d'implanter des mesures énergiques de stimulation monétaire. Par opposition, de nombreuses économies émergentes se sont développées à un rythme insoutenable, ce qui a propulsé l'inflation et obligé les stratèges financiers à majorer les taux d'intérêt. Les perspectives économiques prometteuses pour 2011 et la dissipation des craintes d'une récession à double creux ont contribué au rendement accru des obligations d'État à l'échelle mondiale de même qu'à la hausse du prix des actions et des marchandises.

L'économie américaine a montré des signes d'amélioration au cours des derniers mois de l'année, et le lancement d'une deuxième série de mesures d'assouplissement quantitatif (QE2) par la Réserve fédérale américaine a aiguisé l'appétit des investisseurs pour le risque. Tandis qu'une croissance significative de l'emploi s'est montrée incertaine et que l'inflation de base demeure muselée, la consommation des ménages a surpris par sa vigueur à la fin de 2010, ce qui laisse croire que la confiance des consommateurs pourrait avoir repris. En revanche, l'économie canadienne a poursuivi son déclin au quatrième trimestre à la suite des importants gains réalisés plus tôt dans l'année. La croissance de l'emploi a ralenti, et l'inflation de base est tombée à 1,4 % en novembre. Après avoir haussé les taux d'intérêt à trois reprises et vu le huard atteindre la parité avec le dollar américain, les stratèges de la Banque du Canada ont refusé d'augmenter de nouveau les taux, du moins pas avant que la conjoncture ne le permette, en 2011.

La stratégie de duration adoptée par le gestionnaire de portefeuille et la surpondération en titres commerciaux adossés à des créances hypothécaires (« TCACH ») notés AAA ont ajouté de la valeur au portefeuille. Les taux d'intérêt demeurent très bas partout dans le monde, en particulier au Canada, où le niveau de confiance des entreprises devrait stimuler les investissements et l'emploi. Le gestionnaire de portefeuille continue de croire que les risques de défaillance et de rabaissement des notations associés aux crédits de première qualité demeurent limités. C'est pourquoi le portefeuille reste surpondéré en titres des sociétés de première qualité du secteur des services financiers et du secteur des services publics, de même qu'en titres notés AAA. Par contre, il demeure sous-pondéré en titres notés BBB, car le gestionnaire de portefeuille estime que l'économie mondiale est toujours en proie aux risques et que, dans ce contexte, il vaut mieux privilégier la qualité au détriment de l'exposition aux risques cycliques.

En ce qui concerne les placements en titres à revenu fixe (programme de base), les investisseurs ont bénéficié de l'excellent rendement de 8,40 % du portefeuille, qui a nettement distancé celui de 6,74 % de l'indice obligataire universel DEX. Durant le premier semestre de 2010, GPCCL, le gestionnaire de portefeuille, a su composer habilement avec la volatilité des marchés alors que les taux d'intérêt oscillaient d'un extrême à l'autre durant la période. En effet, après avoir atteint la partie supérieure de la fourchette prévisionnelle, les taux à long terme ont dégringolé vers la partie inférieure alors que la volatilité accrue, conjuguée aux rapports économiques mitigés, a gonflé la demande à l'égard de la sécurité relative du marché obligataire. Les rendements à court terme ont tiré parti du relèvement des taux directeurs par la Banque du Canada au début du mois de juin 2010. Durant le premier semestre, l'exposition aux instruments de gouvernements provinciaux a également été accrue jusqu'à la surpondération, étant donné la progression de leurs valeurs. Le gestionnaire de portefeuille privilégie les provinces affichant des fondamentaux relativement solides, comme la Colombie-Britannique et l'Alberta. La surpondération du portefeuille dans les obligations de sociétés a été réduite.

Les taux d'intérêt ont continué de fléchir au troisième trimestre, alors que des indicateurs économiques annonçant une faible croissance ont continué de faire surface, ce qui a poussé les investisseurs à trouver refuge auprès de la sécurité relative des obligations. Les taux ont décliné sur l'ensemble de la courbe, mais plus particulièrement au niveau des échéances à moyen et à long terme. La position du portefeuille dans les titres assortis d'un terme de 7 à 10 ans s'est avérée rentable. Le gestionnaire de portefeuille a donc maintenu une plus forte concentration dans cette fourchette, puisqu'il estime que ces durées continueront d'offrir les perspectives de risques et de profits les plus attrayantes. Il a également continué de diversifier l'exposition au risque dans le secteur des services financiers, tout en augmentant la proportion d'obligations bancaires américaines.

Les marchés des actions se sont redressés au quatrième trimestre, à mesure que les investisseurs ont acquis la certitude que la reprise économique mondiale était bel et bien amorcée. Les taux d'intérêt ont grimpé, tandis que les investisseurs ont délaissé les obligations au profit de la catégorie d'actif plus risquée que sont les actions. Le recul des taux à leurs plus bas niveaux a marqué le début du trimestre dès les premiers jours d'octobre. Mais alors que l'optimisme des investisseurs et les données économiques montraient des signes encourageants, le marché boursier a poussé les taux d'intérêt à la hausse. Dans la mesure où les taux d'intérêt et le prix des obligations ont pris des tangentes diamétralement opposées, les obligations ont subi des pressions sur leurs prix qui expliquent leur rendement négatif pour le trimestre au Canada. Le gestionnaire de portefeuille a accru l'exposition aux instruments de gouvernements provinciaux, en accordant préséance à la Colombie-Britannique et à l'Alberta, mais en ajoutant aussi l'Ontario, dont l'essor économique devrait s'avérer profitable. Il a légèrement augmenté la surpondération des sociétés au cours du trimestre et a poursuivi la diversification du secteur des services financiers. Le rendement du marché obligataire canadien a excédé celui du reste du monde en raison d'achats record de titres canadiens à

revenu fixe à l'étranger, en résultat de quoi l'économie canadienne se porte relativement bien.

Développements récents

Les marchés des actions ont continué de cheminer vers la reprise au quatrième trimestre et, tandis que les nouvelles et les données économiques encourageantes ont rehaussé le moral des investisseurs, ceux-ci ont retrouvé leur appétit pour le risque. La confiance en la reprise mondiale a gagné du terrain, et les investisseurs ont échangé leurs obligations contre des actifs plus risqués comme les actions. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a annoncé le détail de sa deuxième série de mesures d'assouplissement quantitatif (QE2) et, pour stimuler l'économie, le président Obama a mis en œuvre une vaste politique fiscale visant notamment à prolonger les baisses d'impôt consenties par M. Bush. Tandis que les prix des habitations demeurent bas, le portrait de l'emploi montre des signes d'amélioration, ce qui devrait aiguillonner la consommation et, ultimement, la croissance.

Sous l'effet d'importantes fluctuations des prix de l'or et du pétrole, ce sont les secteurs des matières et de l'énergie qui, des 10 sous-secteurs S&P/TSX, ont affiché le meilleur rendement. Par ailleurs, le retour à la confiance devrait accroître le rythme des fusions et des acquisitions. L'optimisme des investisseurs a poussé les taux à la hausse, de sorte qu'un rendement négatif a plombé les marchés obligataires au quatrième trimestre de 2010. Notons cependant que le marché obligataire canadien a fait meilleure figure que le reste du monde. Après trois majorations de taux consécutives, la Banque du Canada a fait relâche au quatrième trimestre, et le gestionnaire de portefeuille ne prévoit pas de nouvelles augmentations avant longtemps en 2011. Les hausses de taux, conjuguées à des perspectives économiques saines, ont permis au huard d'atteindre la parité avec le dollar américain à la fin de 2010.

Opérations sur capitaux propres

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie Portefeuille équilibré conformément aux termes du prospectus simplifié du 26 mars 2010. Le 20 avril 2010, un produit de 150 000 \$ a été tiré de l'émission de 15 000 actions au prix de 10,00 \$ l'action.

Les porteurs d'actions de catégorie Portefeuille équilibré peuvent remplacer leurs actions par des actions de catégorie Ressources naturelles avec un report d'imposition, et inversement. Au cours du semestre clos le 31 décembre 2010, un montant de 137 300 \$ provenant des actions de catégorie Ressources naturelles a été échangé contre 13 119 actions de catégorie Portefeuille équilibré. De plus, au cours du semestre, 25 100 actions de catégorie Portefeuille équilibré ont été émises en contrepartie de 254 742 \$, et 7 821 actions de catégorie Portefeuille équilibré ont été rachetées au coût total de 78 432 \$.

Distributions

Au cours du semestre clos le 31 décembre 2010, le Fonds a déclaré des distributions de 311 295 \$. La totalité de ce montant a été automatiquement consolidée, de sorte que les distributions n'ont entraîné aucun changement au nombre d'actions de catégorie Portefeuille équilibré en circulation.

Opérations entre apparentés

Frais de gestion

Aux termes d'une convention de gestion (la « convention de gestion »), le Fonds a retenu les services de Marché des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. (le « gestionnaire ») en qualité de gestionnaire. À titre de rémunération pour la coordination de l'organisation et pour la gestion des activités courantes et des affaires administratives du Fonds, le gestionnaire reçoit des honoraires de gestion annuels, correspondant annuellement à 2,00 % de la valeur liquidative du Fonds. Ces frais de gestion sont calculés et payés chaque mois à terme échu, taxes applicables en sus.

Au total, les frais de gestion facturés au Fonds pour le semestre clos le 31 décembre 2010 se sont élevés à 8 526 \$.

La rémunération que le gestionnaire verse au gestionnaire de placements est prélevée sur les frais de gestion dont il est question ci-dessus. Le gestionnaire et le gestionnaire de placements sont tous deux affiliés à Groupe financier Connor, Clark & Lunn. Tous les gestionnaires de portefeuille dont les services sont retenus par le gestionnaire de placements sont également affiliés à Groupe financier Connor, Clark & Lunn. Le gestionnaire de placements verse la rémunération des gestionnaires de portefeuille à même les honoraires qu'il reçoit du gestionnaire.

Recommandations ou rapports du comité d'examen indépendant

Le comité d'examen indépendant du Fonds n'a soumis à ce dernier aucun rapport particulier ni aucune recommandation importante ou exceptionnelle au cours du semestre clos le 31 décembre 2010.

Aperçu du portefeuille de placements au 31 décembre 2010

L'aperçu du portefeuille de placements peut changer en raison des opérations en cours du Fonds.

Une mise à jour trimestrielle peut être consultée à l'adresse www.cclcapitalmarkets.com et à l'adresse www.sedar.com.

	Valeur marchande \$	% de la valeur liquidative
Portefeuille par catégorie		
Fonds communs de placement	1 025 249	100,9 %
Trésorerie	1 487	0,1 %
25 principaux émetteurs		
Portefeuille équilibré CC&L, série I	1 025 249	100,9 %
Trésorerie	1 487	0,1 %
Valeur liquidative	1 016 050	

Aperçu des placements du Portefeuille équilibré de CC&L au 31 décembre 2010

Veillez noter que le produit de l'émission des actions du Fonds a été investi dans les titres de série I du Portefeuille équilibré CC&L. Le tableau suivant présente sommairement les placements du Portefeuille équilibré CC&L au 31 décembre 2010 :

Portefeuille par catégorie	Valeur marchande \$	% de la valeur liquidative
Titres canadiens	15 806 633	30,0 %
Titres américains	7 726 795	14,7 %
Titres internationaux	5 599 873	10,6 %
Titres à revenu fixe canadiens	19 821 604	37,7 %
Titres à revenu fixe internationaux	962 214	1,8 %
Trésorerie et équivalents	2 782 662	5,3 %
Autres actifs (passifs)	-70 486	-0,1 %
25 principaux émetteurs		
Province d'Ontario, 4,200 %, 2 juin 2020	1 268 984	2,4 %
La Banque Toronto-Dominion	915 503	1,7 %
Trésorerie	887 856	1,7 %
Banque Royale du Canada	882 377	1,7 %
Fiducie de capital TD (CATS III), 7,243 %, 31 décembre 2018	874 555	1,7 %
Province d'Ontario, 6,500 %, 8 mars 2029	847 923	1,6 %
Gouvernement du Canada, 3,750 %, 1 ^{er} juin 2019	753 855	1,4 %
Province de Québec, 6,000 %, 1 ^{er} octobre 2029	746 861	1,4 %
Suncor Énergie Inc.	635 946	1,2 %
Canadian Natural Resources Ltd.	620 457	1,2 %
La Banque de Nouvelle-Écosse	613 540	1,2 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	578 467	1,1 %
Banque Royale, billets de dépôt bancaire, 23 mars 2011	548 273	1,0 %
Province d'Ontario, 4,400 %, 2 juin 2019	541 175	1,0 %
Société de financement GE capital Canada, 5,530 %, 17 août 2017	515 570	1,0 %
La Banque de Nouvelle-Écosse, billets de dépôt bancaire, 25 mars 2011	498 513	0,9 %
Financière Sun Life Inc., 4,950 %, 1 ^{er} juin 2016	483 379	0,9 %
Fiducie canadienne pour l'habitation, OTV, 1,426 %, 15 septembre 2015	470 825	0,9 %
Société Financière Manuvie, 7,768 %, 8 avril 2019	424 013	0,8 %
Citigroup Finance Canada Inc., 6,750 %, 22 septembre 2014	407 206	0,8 %
Potash Corp. of Saskatchewan	396 937	0,8 %
Telus Corporation, sans droit de vote	394 656	0,7 %
Fiducie canadienne pour l'habitation, 4,550 %, 15 décembre 2012	368 322	0,7 %
Société d'énergie Talisman Inc.	366 860	0,7 %
Research In Motion Ltd.	363 228	0,7 %
Valeur liquidative	52 629 295	

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières du Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats du Fonds depuis sa création. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

Actif net du Fonds par action de catégorie Portefeuille équilibré :

	31 décembre 2010 ²⁾	30 juin 2010 ¹⁾
Actif net au début de la période	9,62	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,09	0,15
Total des charges	(0,23)	(0,13)
Gains réalisés (pertes) de la période	0,08	–
Gains non réalisés (pertes) de la période	0,98	(0,64)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités³⁾	0,92	(0,62)
Distributions :		
Du revenu (à l'exclusion des dividendes)	–	–
Des dividendes	–	–
Des gains en capital	(4,20)	–
Remboursement de capital	–	–
Total des distributions	(4,20)	–
Actif net à la fin de la période⁴⁾	10,54	9,62

¹⁾ Résultats de la période allant du 20 avril 2010 (début des activités) au 30 juin 2010.

²⁾ Résultats du semestre clos le 31 décembre 2010.

³⁾ L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel d'actions en circulation à la date indiquée. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fondée sur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation pendant la période.

⁴⁾ Ce montant ne représente pas un rapprochement du solde d'ouverture et du solde de clôture de l'actif net par action.

Ratios et données supplémentaires :

	31 décembre 2010 ²⁾	30 juin 2010 ¹⁾
Valeur liquidative (en milliers)	1 016	635
Nombre d'actions en circulation	96 383	65 985
Ratio des frais de gestion (annualisé) ³⁾	4,56 %	6,84 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge (annualisé) ³⁾	4,56 %	6,84 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	18,88 %	0,00 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	–	–
Valeur liquidative par action de catégorie Portefeuille équilibré⁶⁾	10,54	9,63

¹⁾ Résultats de la période allant du 20 avril 2010 (début des activités) au 30 juin 2010.

²⁾ Résultats du semestre clos le 31 décembre 2010.

³⁾ Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (à l'exception des commissions de courtage et des autres coûts de transaction) pour la période visée et est exprimé en pourcentage annualisé de la moyenne quotidienne de la valeur liquidative pendant la période.

⁴⁾ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille au moins une fois pendant l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre le taux de rotation et le rendement du Fonds.

⁵⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la moyenne quotidienne de la valeur liquidative pendant la période. Comme le seul placement du Fonds est un placement dans un fonds commun de placement à l'égard duquel aucune commission de courtage n'est versée, le ratio des frais d'opérations ne s'applique pas à l'heure actuelle.

⁶⁾ Un rapprochement de l'actif net selon les PCGR et de la valeur liquidative aux fins de transaction est présenté à la note 3 afférente aux états financiers.

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)

États financiers (non audité)
31 décembre 2010

Avis au lecteur :

Les présents états financiers intermédiaires et les notes y afférentes pour le semestre clos le 31 décembre 2010 ont été établis par la direction de Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. Ils n'ont pas été audités ni examinés par les auditeurs du Fonds.

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.**(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)**

États de l'actif net (non audité)

31 décembre 2010 et 30 juin 2010

	31 décembre 2010	30 juin 2010
	\$	\$
Actif		
Trésorerie	1 487	247 213
Placements à la juste valeur (coût – 964 307 \$; 643 250 \$ au 30 juin 2010)	1 024 964	631 630
Distributions de fonds communs de placement à recevoir	2 261	1 812
	<u>1 028 712</u>	<u>880 655</u>
Passif		
Montant à payer au titre d'achats de placements	-	245 000
Créditeurs et charges à payer	4 699	357
Frais de gestion à payer	8 248	697
	<u>12 947</u>	<u>246 054</u>
Actif net et capitaux propres	<u>1 015 765</u>	<u>634 601</u>
Actions émises et en circulation (note 5)	<u>96 383</u>	<u>65 985</u>
Actif net par action de catégorie Portefeuille équilibré	<u>10,54</u>	<u>9,62</u>
Capitaux propres		
Capital-actions (note 5)	1 272 710	645 938
Surplus d'apport (déficit)	(1 867)	-
Surplus (déficit)	(255 078)	(11 337)
Total des capitaux propres	<u>1 015 765</u>	<u>634 601</u>

Approuvé par le gestionnaire,



Administrateur



Administrateur

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.**(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)**

État des résultats (non audité)

Semestre clos le 31 décembre 2010

	\$
Revenu	
Distributions de fonds communs de placement	6 760
	<u>6 760</u>
Charges	
Honoraires de l'agent des transferts	314
Frais de gestion (note 6)	8 526
Droits de garde et autres frais liés aux actionnaires	2 243
Frais de service (note 6)	1 825
Autres	4 387
Intérêts débiteurs	51
	<u>17 346</u>
Revenu (perte) de placement pour la période	(10 586)
Gain net réalisé (perte) sur placements	
Gain net réalisé (perte) sur placements	5 863
	<u>5 863</u>
Gain net non réalisé (perte) sur placements	
Variation du gain non réalisé (perte) sur placements	72 277
	<u>72 277</u>
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	67 554
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par action*	0,92

* (d'après le nombre moyen d'actions en circulation au cours de la période)

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.**(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)**

État de l'évolution de l'actif net (non audité)

Semestre clos le 31 décembre 2010

	\$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	<u>67 554</u>
Distributions aux porteurs de parts provenant de ce qui suit :	
Gain net réalisé sur placements	<u>(311 295)</u>
Opérations des actionnaires (note 4)	
Vente d'actions	254 742
Transferts à partir des actions de catégorie Ressources naturelles	137 300
Distributions réinvesties	311 295
Paiements au rachat d'actions	<u>(78 432)</u>
	<u>624 905</u>
Variation de l'actif net au cours de la période	<u>381 164</u>
Actif net au début de la période	<u>634 601</u>
Actif net à la fin de la période	<u><u>1 015 765</u></u>
Surplus (déficit) au début de la période	(11 337)
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	67 554
Distributions aux porteurs de titres	<u>(311 295)</u>
Surplus (déficit) à la fin de la période	<u>(255 078)</u>
Surplus d'apport (déficit) au début de la période	-
Coût des actions rachetées à un cours inférieur au prix d'émission initial	<u>(1 867)</u>
Surplus d'apport (déficit) à la fin de la période	<u>(1 867)</u>

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.**(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)**

État du portefeuille de placements (non audité)

31 décembre 2010

	Quantité	Coût moyen \$	Juste valeur \$	% de l'actif net
Placements				
Fonds communs de placement				
Portefeuille Équilibré de CC&L, série I*	113 982	<u>964 307</u>	<u>1 024 964</u>	<u>100,9 %</u>
Total des placements		<u>964 307</u>	<u>1 024 964</u>	<u>100,9 %</u>
Passifs, déduction faite des autres actifs			<u>(9 199)</u>	<u>-0,9 %</u>
Actif net			<u>1 015 765</u>	<u>100,0 %</u>
* Ventilation par secteur du Portefeuille équilibré de CC&L				
Actions canadiennes			15 830 373	30,1 %
Actions américaines			7 725 901	14,7 %
Actions internationales			5 595 190	10,6 %
Titres à revenu fixe canadiens			19 788 413	37,6 %
Titres à revenu fixe internationaux			959 021	1,8 %
Trésorerie et équivalents			2 782 662	5,3 %
Autres actifs (passifs)			<u>(70 486)</u>	<u>-0,1 %</u>
			<u>52 611 074</u>	<u>100,0 %</u>

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.

(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)

Notes afférentes aux états financiers (non audité)

31 décembre 2010

1 Constitution de la société

Le Fonds Catégorie Portefeuille équilibré, série 1, de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (la « catégorie Portefeuille équilibré ») (le « Fonds ») est une catégorie d'actions émises par Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (la « Société ») (une société constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario le 11 septembre 2009 aux termes de statuts constitutifs). Les porteurs de parts des sociétés en commandite accréditives Connor, Clark & Lunn reçoivent des actions de la catégorie Ressources naturelles de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (la « catégorie Ressources naturelles ») dans le cadre d'opérations de roulement. Les porteurs d'actions de catégorie Ressources naturelles peuvent remplacer leurs actions par des actions de catégorie Portefeuille équilibré avec un report d'imposition, et inversement.

Aux termes d'une convention de gestion datée du 30 septembre 2009, Marché des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. (le « gestionnaire ») (le gestionnaire fait partie du Groupe financier Connor, Clark & Lunn) a été retenu par le Fonds pour fournir des conseils en matière de placements et des services de gestion du portefeuille au Fonds et pour gérer les activités courantes et administratives du Fonds.

2 Objectifs de placement

Le Fonds a pour objectif de produire un niveau de croissance du capital modéré en investissant dans un portefeuille très diversifié comprenant des titres de participation et des titres à revenu fixe. Le produit tiré de l'émission d'actions de catégorie Portefeuille équilibré est investi dans les titres du Portefeuille équilibré de CC&L (le « Portefeuille équilibré »), une société d'investissement à capital variable constituée sous le régime des lois de l'Ontario. Le Portefeuille équilibré a pour objectif de produire un niveau de croissance du capital modéré tout en utilisant des placements à revenu fixe afin de stabiliser les rendements. Le Portefeuille équilibré est très diversifié et comprend divers types de titres de participation et de titres à revenu fixe. Les titres de participation sont utilisés afin d'offrir une croissance du capital, tandis que les placements à revenu fixe sont utilisés pour limiter les écarts de rendement d'un exercice à l'autre.

Pour atteindre les objectifs du Portefeuille équilibré, son gestionnaire, Connor, Clark & Lunn Managed Portfolios Inc. (le « gestionnaire de placements »), a retenu les services de plusieurs gestionnaires de portefeuille, chacun ayant sa spécialité propre. Les gestionnaires de portefeuille ci-après ont été sélectionnés pour établir la répartition de l'actif ou investir les actifs attribués à leur catégorie d'actif. En outre, ils sont entièrement responsables de la sélection de titres et ont pleins pouvoirs à cet égard :

- Baker Gilmore & Associés Inc. (« BGA ») : titres à revenu fixe (à court terme)
- Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée (« GPCCL ») : actions canadiennes (croissance à un prix raisonnable, connu sous le nom de stratégie « GARP », titres de fiducies de revenu et actions donnant droit à des dividendes, connu sous le nom de stratégie « revenu et croissance ») et titres à revenu fixe (programme de placement de base)
- Gestion privée Connor, Clark & Lunn Ltée (« Gestion privée ») : répartition de l'actif
- Gyrus Investment Management Ltd. (« Gyrus ») : actions américaines
- Investissement New Star Canada Inc. (« New Star ») : actions d'Europe, d'Australie et d'Extrême-Orient (« secteur EAEO »)
- Conseillers en placement PCJ Ltée (« PCJ ») : actions canadiennes (petite capitalisation)
- Gestion de placements Scheer, Rowlett & Associés Ltée (« SRA ») : actions canadiennes (valeur)

Au 31 décembre 2010, l'actif net total du Portefeuille équilibré s'élevait à 52,6 M\$.

3 Principales méthodes comptables

Règles de présentation

La préparation des présents états financiers selon les principes comptables généralement reconnus du Canada exige de la direction qu'elle formule des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants constatés des actifs, des passifs, des produits et des charges pour la période de présentation de l'information financière. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Suit un résumé des principales méthodes comptables appliquées par le Fonds.

Modifications futures de normes comptables

Le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») a annoncé précédemment que les entreprises ayant une obligation d'information du public, y compris les fonds de placement, seront tenues d'adopter les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») en remplacement des PCGR du Canada en date du 1^{er} janvier 2011. En juin 2010, le CNC a publié l'exposé-sondage intitulé « Adoption des IFRS par les sociétés de placement », qui propose aux sociétés de placement qui appliquent actuellement les exigences de la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18 (la « NOC-18 »), « Sociétés de placement », publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés de reporter l'adoption des IFRS aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012. En septembre 2010, le CNC a approuvé la possibilité, pour les sociétés de placement appliquant la NOC-18, de reporter de un an l'adoption des IFRS.

À son assemblée du 12 janvier 2011, le CNC a décidé de reporter de nouveau la date de basculement obligatoire aux IFRS pour les sociétés de placement et les fonds distincts des entreprises d'assurance-vie, étant donné que l'International Accounting Standards Board a annoncé vers la fin de 2010 que son projet portant sur les sociétés de placement a été retardé et qu'il est peu probable qu'une norme définitive soit publiée avant le 1^{er} janvier 2012, soit la date d'adoption obligatoire alors prévue pour ces entités. Par conséquent, le Fonds n'appliquera pas les IFRS avant le 1^{er} juillet 2013.

Le gestionnaire du Fonds a entrepris des travaux visant à déterminer les principales répercussions qu'aura l'adoption des IFRS et est en voie d'élaborer un plan de transition, qui prévoira notamment l'établissement des différences entre les méthodes comptables actuelles du Fonds et celles qui devraient s'appliquer en vertu des IFRS, et qui prévoira également la prise de toute décision requise relativement au choix de méthodes comptables et à la mise en œuvre des nouvelles normes ainsi que la détermination de leur incidence éventuelle sur la valeur liquidative du Fonds. À ce jour, le gestionnaire a déterminé que le basculement aux IFRS n'aurait aucune incidence importante sur la valeur liquidative par part. Il réévaluera néanmoins les répercussions de la transition aux IFRS à la lumière de toute nouvelle modification qui pourrait être apportée aux normes IFRS existantes.

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.

(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)

Notes afférentes aux états financiers (non audité)

31 décembre 2010

Évaluation des placements

Les placements sont réputés classés dans la catégorie « détenus à des fins de transaction » conformément aux dispositions du chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », du *Manuel de l'ICCA* (le « chapitre 3855 »). Par conséquent, ils sont comptabilisés à la juste valeur, laquelle est déterminée par le dernier cours acheteur du titre en cause à la Bourse de valeurs reconnue sur laquelle il est principalement négocié (l'« actif net selon les PCGR »). Si, de l'avis du gestionnaire, le prix coté d'un titre est inexact ou peu fiable ou qu'il n'est pas aisément disponible, la juste valeur de ce titre sera estimée au moyen de techniques d'évaluation. Le gestionnaire détermine la juste valeur en fonction de la plus récente information disponible sur le titre, des titres analogues et les marchés sur lesquels le titre est actif. Les opérations d'achat et de vente de placements sont comptabilisées à la date de l'opération, et les gains et les pertes réalisés et non réalisés sur les placements sont déterminés en utilisant le coût moyen. Les commissions de courtage et autres frais liés aux opérations sont immédiatement comptabilisés en résultat net dans la période au cours de laquelle ils ont été engagés. Le Fonds calcule sa valeur liquidative tous les jours pour la souscription et le rachat d'actions (la « valeur liquidative aux fins de transaction ») en fonction de la juste valeur des actifs et des passifs du fonds de placement (soit le dernier cours du jour de Bourse). Le Fonds n'a pas changé sa méthode à cet égard.

Suit le rapprochement entre la valeur liquidative aux fins de transaction et l'actif net selon les PCGR résultant de l'application du chapitre 3855 :

	<u>Valeur liquidative aux fins de transaction</u>	<u>Ajustement selon le chapitre 3855</u>	<u>Actif net selon les PCGR</u>
Par action			
Valeur d'ouverture le 30 juin 2010	9,63	(0,01)	9,62
Valeur de clôture le 31 décembre 2010	10,54	-	10,54

Trésorerie et placements à court terme

La trésorerie comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie dont l'échéance est de moins de 90 jours à la date de l'acquisition.

Comptabilisation des revenus

Les revenus de placement sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont gagnés. Les revenus de dividendes sont comptabilisés au moment de la négociation du titre sur une base ex-dividende. Les revenus d'intérêt sont fonction du nombre de jours pendant lesquels le placement est détenu pendant la période. Les distributions du revenu et des gains en capital des fonds communs de placement sont comptabilisées à la date de la distribution, sous la même forme que celle sous laquelle elles ont été distribuées. La totalité des revenus, des gains ou des pertes nets réalisés et non réalisés et des coûts de transaction (à l'exception d'un revenu négligeable généré par la trésorerie) sont attribuables à des placements et à des dérivés qui sont classés comme étant détenus à des fins de transaction.

Conversion des devises

Les actifs et les passifs libellés en monnaies étrangères sont convertis en dollars canadiens, qui est la monnaie fonctionnelle du Fonds, au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les achats et les ventes de placements et les revenus et les charges sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur aux dates des transactions.

Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par action

Le poste « Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par action » de l'état des résultats et de l'état de l'évolution de l'actif net représente l'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités, divisée par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période.

Évaluation des actions

L'actif net par action et/ou la valeur liquidative par action pour une journée donnée correspond à la différence entre la valeur totale des actifs du Fonds et la valeur totale des passifs du Fonds, divisée par le nombre d'actions en circulation cette journée-là. La valeur liquidative par action est déterminée à la clôture de chaque jour ouvrable de la Bourse de Toronto. L'actif net par action est calculé deux fois l'an aux fins de l'établissement des états financiers.

4 Capitaux propres

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité d'actions de catégorie Portefeuille équilibré. Les porteurs de parts des sociétés en commandite accréditives Connor, Clark & Lunn reçoivent des actions de catégorie Ressources naturelles de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. dans le cadre d'opérations de roulement. Les porteurs d'actions de catégorie Ressources naturelles peuvent remplacer leurs actions par des actions de catégorie Portefeuille équilibré avec un report d'imposition, et inversement.

Si le prix de rachat est inférieur au prix d'émission initial, l'écart est porté au « surplus d'apport » à l'état de l'actif net. Si le prix de rachat est supérieur au prix d'émission initial, l'écart est d'abord imputé au « surplus d'apport » jusqu'à ce que le compte au complet soit éliminé; le montant résiduel est alors imputé aux bénéfices non répartis (déficit).

Le Fonds n'est assujéti à aucune restriction ou exigence particulière en ce qui a trait à la souscription et au rachat d'actions de catégorie Portefeuille équilibré. Les actions de catégorie Portefeuille équilibré peuvent être souscrites ou rachetées par l'intermédiaire d'un contrepartiste, tel qu'il est précisé dans le prospectus daté du 26 mars 2010.

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.

(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)

Notes afférentes aux états financiers (non audité)

31 décembre 2010

Groupe financier Connor, Clark & Lunn a souscrit des actions de catégorie Portefeuille équilibré d'un capital de 150 000 \$. Il ne procédera au rachat de ses actions de catégorie Portefeuille équilibré que lorsque des souscriptions totalisant au moins 500 000 \$ auront été reçues par le Fonds à l'égard des actions de catégorie Portefeuille équilibré de la part d'investisseurs (qui ne sont pas le gestionnaire, d'autres sociétés affiliées, des associés, des administrateurs, des dirigeants, ou des porteurs de titres) et acceptées par le Fonds. Au 31 décembre 2010, ces actions étaient toujours en circulation.

Au cours du semestre clos le 31 décembre 2010, un montant de 137 300 \$ a été transféré du compte d'actions de catégorie Ressources naturelles en échange de 13 119 actions de catégorie Portefeuille équilibré. De plus, au cours du semestre, 25 100 actions de catégorie Portefeuille équilibré ont été émises en contrepartie de 254 742 \$ et 7 821 actions de catégorie Portefeuille équilibré ont été rachetées au coût total de 78 432 \$.

Les variations des actions en circulation au cours du semestre clos le 31 décembre 2010 se présentent sommairement comme suit :

	Nombre d'actions de catégorie Portefeuille équilibré
Solde d'ouverture	65 985
Ventes	25 100
Transferts provenant des actions de catégorie Ressources naturelles	13 119
Rachats	<u>(7 821)</u>
Solde de clôture	<u>96 383</u>

Le Fonds considère que le capital comprend toutes les actions émises et en circulation. Le Fonds gère son capital en fonction des objectifs indiqués à la note 2.

5 Dépositaire

Aux termes d'une convention de fiducie, Fiducie RBC Dexia Services aux Investisseurs (le « dépositaire ») agit à titre de dépositaire des actifs du Fonds. Le dépositaire est également chargé de certains aspects des activités quotidiennes du Fonds, notamment le calcul de la valeur liquidative, du bénéfice net et des gains en capital nets réalisés du Fonds, ainsi que de la tenue des livres et registres du Fonds. Le dépositaire facture des frais au Fonds pour ces services.

6 Frais de gestion et autres frais

Le Fonds verse au gestionnaire des frais de gestion correspondant annuellement à 2,00 % de la valeur liquidative du Fonds. Ces frais sont calculés quotidiennement et payés mensuellement. Les frais de gestion facturés au Fonds pour le semestre clos le 31 décembre 2010 se sont chiffrés à 8 526 \$. Le gestionnaire verse la rémunération du gestionnaire de placements à même les frais de gestion susmentionnés.

Le Fonds paie également des frais de service aux contrepartistes dont les clients détiennent des actions de catégorie Portefeuille équilibré du Fonds. Ces frais sont calculés une fois par trimestre de l'année civile et versés trimestriellement à terme échu; ils correspondent annuellement à 0,50 % de la valeur liquidative des actions de catégorie Portefeuille équilibré détenues par les clients des contrepartistes. Pour le semestre clos le 31 décembre 2010, les frais de service se sont chiffrés à 1 825 \$.

7 Commissions de courtage et commissions accessoires

Aucun montant n'a été versé à titre de commissions de courtage liées à des opérations de placement ou de commissions accessoires au cours du semestre clos le 31 décembre 2010.

8 Impôts sur le revenu

Le Fonds entend répondre à la définition de fonds commun de placement au sens donné dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). En tant que fonds commun de placement, le Fonds est admissible à des remboursements de gains en capital pour i) les dividendes sur les gains en capital qu'il verse, et ii) les rachats admissibles dans la mesure où il a payé ou est tenu de payer de l'impôt au palier fédéral canadien sur ses gains en capital imposables. En conséquence, et du fait de la déduction des charges lors du calcul du revenu imposable du Fonds, aucune provision pour impôts sur le revenu n'a été inscrite dans les états financiers.

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.

(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)

Notes afférentes aux états financiers (non audité)

31 décembre 2010

9 Instruments financiers

	31 décembre 2010	30 juin 2010
Actif	\$	\$
Instruments détenus à des fins de transaction	1 026 451	878 843
Prêts et créances	2 261	1 812
Actif total	1 028 712	880 655
Passif		
Instruments détenus à des fins de transaction	-	-
Passifs financiers au coût après amortissement	12 947	246 054
Passif total	12 947	246 054

Aux fins du classement en catégories selon le chapitre 3862, les montants à recevoir au titre des distributions de fonds communs de placement sont classés dans les prêts et créances et comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. De même, les montants à payer au titre des achats de placements, les créanciers et charges à payer et les montants à payer au titre des frais de gestion sont classés dans les passifs financiers et présentés au coût après amortissement.

Le tableau qui suit présente le classement des instruments financiers du Fonds selon la hiérarchie de la juste valeur au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2010 :

Actifs à la juste valeur au 31 décembre 2010 (\$)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds commun de placement	1 024 964	-	-	1 024 964
Total	1 024 964	-	-	1 024 964

Actifs à la juste valeur au 30 juin 2010 (\$)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds commun de placement	631 630	-	-	631 630
Total	631 630	-	-	631 630

Les justes valeurs sont classées au niveau 1 lorsque le titre ou le dérivé concerné est négocié sur un marché actif où les cours du marché sont disponibles. Si un instrument classé au niveau 1 cesse par la suite d'être négocié sur un marché actif, il est reclassé au niveau 2, sauf si l'évaluation de sa juste valeur repose sur des données non observables significatives, auquel cas il est classé au niveau 3.

Fonds communs de placement : Les placements du Fonds dans des fonds communs de placement sont classés au niveau 1, car ces parts de fonds sont négociées sur un marché actif et qu'un prix coté fiable est observable.

Il n'y a pas eu de transferts entre les trois niveaux au cours du semestre clos le 31 décembre 2010.

10 Gestion des risques financiers

Objectifs de placement : le produit tiré de l'émission des actions de catégorie Portefeuille équilibré est investi dans des titres du Portefeuille équilibré CC&L (le « Portefeuille équilibré »), fiducie à capital variable constituée sous le régime des lois de l'Ontario. Le Portefeuille équilibré a pour objectif de produire un niveau de croissance du capital modéré tout en utilisant des placements à revenu fixe afin de stabiliser les rendements. Le Portefeuille équilibré est très diversifié et comprend divers types de titres de participation et de titres à revenu fixe. Les titres de participation sont utilisés afin d'offrir une croissance du capital, tandis que les placements à revenu fixe sont utilisés pour limiter les écarts de rendement d'un exercice à l'autre.

Par la voie de son placement dans le Portefeuille équilibré, le Fonds peut être exposé à divers risques financiers, qui sont décrits ci-après. L'exposition du Fonds à ces risques est concentrée dans ses portefeuilles de placement. Afin de déterminer les risques auxquels le Fonds est exposé et la mesure dans laquelle il y est exposé, il convient de se reporter à l'état du portefeuille de placements. Le gestionnaire de placements gère les effets potentiels de ces risques financiers sur le rendement du Portefeuille équilibré en employant et en supervisant des gestionnaires de portefeuille professionnels chevronnés qui surveillent régulièrement les positions du Portefeuille équilibré, l'évolution du marché et la conjoncture économique en général.

Les gestionnaires de portefeuille ont recours à divers moyens pour surveiller le Portefeuille équilibré, y compris l'évaluation de certaines variables financières et économiques pertinentes pour celui-ci. Le programme de gestion des risques du Portefeuille équilibré repose sur la surveillance de la conformité par rapport aux directives de placement contenues dans les énoncés de politique de placement. Les énoncés de politique de placement sont des documents internes qui précisent comment le Portefeuille équilibré est géré. Les énoncés de politique renferment les objectifs de placement du Portefeuille équilibré (voir ci-dessus) et les directives en matière de placement. Ces directives portent sur les investissements autorisés, les niveaux de diversification acceptables et les utilisations permises de dérivés. Le lecteur est avisé que les auditeurs du Portefeuille équilibré n'ont ni audité ni examiné les énoncés de politique de placement et qu'ils n'ont pas non plus vérifié si le gestionnaire de placements et les gestionnaires de portefeuille respectaient les dispositions de ces énoncés de politique.

Les titres sont choisis dans le but de maximiser les rendements en fonction des paramètres de risque définis dans les énoncés de politique de placement. Le respect de ces directives et d'autres restrictions pour les placements du Portefeuille équilibré est surveillé quotidiennement au moyen d'un système de conformité électronique afin de vérifier qu'il n'y a pas de violations et que les placements du Portefeuille équilibré demeurent dans les fourchettes établies, en dépit des fluctuations du marché. Des mesures correctrices sont prises au besoin et les violations de directives, s'il en est, sont mentionnées au gestionnaire.

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.

(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)

Notes afférentes aux états financiers (non audité)

31 décembre 2010

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la valeur des actifs et des passifs monétaires libellés dans d'autres monnaies que le dollar canadien (monnaie fonctionnelle du Fonds) varie en raison des fluctuations des taux de change. Les obligations et les placements à court terme émis dans d'autres pays sont vulnérables aux fluctuations du cours des monnaies de ces pays, sauf indication contraire. Les obligations, les placements à court terme et les dérivés libellés en monnaie étrangère sont exposés au risque de change, car les cours sont convertis dans la monnaie fonctionnelle du Fonds pour déterminer la juste valeur. Les titres de participation étrangers ne sont pas exposés au risque de change aux fins du chapitre 3862, puisqu'ils sont considérés comme des placements non monétaires. Les variations de la valeur de marché de ces titres découlant de fluctuations des taux de change sont considérées comme une composante de l'autre risque de prix (voir ci-dessous).

Au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2010, l'exposition directe du Fonds au risque de change était négligeable, du fait que les parts du Portefeuille équilibré sous-jacent et les autres placements étaient évalués en dollars canadiens. Le Fonds est exposé indirectement au risque de change dans la mesure où le Portefeuille équilibré sous-jacent investit dans des instruments financiers libellés en monnaie étrangère. Une hausse (une baisse) de 5,0 % des taux d'intérêt en vigueur, en supposant un changement de sens analogue de la courbe de rendement (tous les autres facteurs étant constants par ailleurs), aurait donné lieu à une diminution (à une augmentation) d'environ 100 \$ (400 \$ au 30 juin 2010) de l'actif net. En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart pourrait être important.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la valeur de marché des placements porteurs d'intérêt du Fonds fluctue en raison de variations des taux d'intérêt en vigueur. Plus l'échéance est éloignée, toutes choses étant égales par ailleurs, plus un titre est sensible au risque de taux d'intérêt. L'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt est concentrée dans ses placements en titres de créance (comme les obligations et les placements à court terme) et en instruments dérivés sur taux d'intérêt (s'il en est). Les autres actifs et passifs ont un horizon à court terme et ne portent pas intérêt.

Au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2010, l'exposition directe du Fonds au risque de taux d'intérêt était négligeable, car le Fonds n'avait pas de positions importantes sur des placements à long terme porteurs d'intérêt. Le Fonds est exposé au risque de taux d'intérêt indirectement dans la mesure où le Portefeuille équilibré sous-jacent investit dans des placements en titres fondés sur des créances et dans des instruments dérivés sur taux d'intérêt.

Une hausse (une baisse) de 1,0 % des taux d'intérêt, en supposant un changement de sens analogue de la courbe de rendement (tous les autres facteurs étant constants par ailleurs), aurait donné lieu à une diminution (à une augmentation) d'environ 26 000 \$ (16 000 \$ au 30 juin 2010) de l'actif net du Fonds. En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart pourrait être important.

Autre risque de prix

L'autre risque de prix s'entend du risque que la juste valeur des instruments financiers fluctue en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de change ou du risque de taux d'intérêt), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs ayant une incidence sur tous les instruments financiers analogues négociés sur un marché. Les autres actifs et passifs sont des éléments monétaires qui ont un horizon à court terme et ne sont pas sujets à l'autre risque de prix.

Au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2010, le Fonds était exposé à l'autre risque de prix dans la mesure où le Portefeuille équilibré sous-jacent avait investi dans des placements en titres sujets aux fluctuations du marché (qui ne sont pas causées par les autres facteurs mentionnés ci-dessus). Une tranche d'environ 55,9 % (51,3 % au 30 juin 2010) de l'actif net du Fonds est exposée à l'autre risque de prix. Une augmentation (une diminution) de 10 % des cours boursiers, tous les autres facteurs étant constants par ailleurs, aurait donné lieu à une augmentation (à une diminution) d'environ 57 000 \$ (32 000 \$ au 30 juin 2010) de l'actif net du Fonds. En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart pourrait être important.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque que survienne une perte si l'émetteur d'un titre ou une contrepartie à un instrument financier ne s'acquitte pas de ses obligations financières. Pour maximiser la qualité du crédit des placements du Fonds, ses sous-conseillers évaluent systématiquement le crédit des émetteurs de titres de créance. Le calcul de la juste valeur des titres de créance tient compte de la solvabilité de l'émetteur de titres de créance. L'exposition au risque de crédit pour les instruments dérivés négociés de gré à gré est basée sur le gain non réalisé du Fonds sur les obligations contractuelles à l'égard de la contrepartie à la date de présentation des états financiers. L'exposition au risque de crédit des autres actifs correspond à leur valeur comptable.

Au 31 décembre 2010, l'exposition directe au risque de crédit du Fonds était négligeable, car le Fonds n'avait pas de positions importantes sur des titres de créance ou des instruments dérivés. Le Fonds est exposé au risque de crédit indirectement dans la mesure où le Portefeuille équilibré sous-jacent investit dans de tels instruments. Une tranche d'environ 43,5 % (48,4 % au 30 juin 2010) de l'actif net du Fonds a été exposée au risque de crédit.

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.

(Catégorie Portefeuille équilibré, série 1)

Notes afférentes aux états financiers (non audité)

31 décembre 2010

Les tableaux ci-dessous présentent l'exposition du Fonds au risque de crédit indirect découlant de placements dans le Portefeuille équilibré sous-jacent au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2010.

31 décembre 2010

Note ¹⁾	(% de l'actif net)
AAA	11,3 %
AA	15,9 %
A	13,1 %
BBB	3,1 %
Total	43,5 %

30 juin 2010

Note ¹⁾	(% de l'actif net)
AAA	12,5 %
AA	18,2 %
A	15,3 %
BBB	2,6 %
Total	48,6 %

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que le Fonds ne puisse pas régler ses obligations à temps ou pour des montants raisonnables. L'exposition du Fonds au risque de liquidité est concentrée dans le rachat en trésorerie quotidien d'actions. Le Fonds détient principalement des placements dans des titres qui peuvent être cédés rapidement. De plus, il conserve suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie pour maintenir sa liquidité. Le risque de liquidité est considéré comme négligeable.

Les tableaux ci-dessous présentent les passifs financiers du Fonds, regroupés par catégorie d'échéance correspondant à la période à courir entre le 31 décembre 2010 ou le 30 juin 2010, selon le cas, et la date d'échéance prévue.

31 décembre 2010

	Moins de trois mois	De trois mois à un an	Plus de un an
Créditeurs et charges à payer	4 699 \$	-	-
Frais de gestion à payer	8 248	-	-
Total	12 947	-	-

30 juin 2010

	Moins de trois mois	De trois mois à un an	Plus de un an
Montant à payer au titre d'achats de placements	245 000 \$	-	-
Créditeurs et charges à payer	357	-	-
Frais de gestion à payer	697	-	-
Total	246 054	-	-