

MARCHÉ DES CAPITAUX



CONNOR, CLARK & LUNN

**Fonds de ressources naturelles
Connor, Clark & Lunn Inc.,
catégorie A
(Catégorie Ressources naturelles de CC&L)**
Rapport annuel
30 juin 2010

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport annuel sur le rendement du Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (catégorie Ressources naturelles de CC&L) (le « Fonds » ou la « catégorie A »), présente des faits saillants financiers sans pour autant comprendre les états financiers annuels complets du Fonds. **Les états financiers annuels et les notes complémentaires sont annexés au présent rapport.**

Vous pouvez obtenir sans frais un exemplaire des états financiers en écrivant à Marché des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. (le « gestionnaire ») à l'adresse suivante : Marché des capitaux Connor, Clark & Lunn, 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 des documents suivants 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 de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (catégorie Ressources naturelles de CC&L) (le « Fonds » ou la « catégorie A ») est une catégorie d'actions émises par le Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc. (la « Société ») (une société constituée sous le régime des lois de l'Ontario le 11 septembre 2009 aux termes de statuts constitutifs). Le Fonds a été créé pour acquérir la totalité de l'actif de la Société en commandite accréditive 2007 Connor, Clark & Lunn et de la Société en commandite accréditive 2008 Connor, Clark & Lunn (les « Sociétés en commandite accréditives »), qui se composait principalement d'actions ordinaires d'émetteurs du secteur des ressources naturelles, en échange d'actions du Fonds, par suite de conventions de cession datées du 3 octobre 2007 et du 15 février 2008, respectivement.

Le Fonds a pour objectif de produire une croissance à long terme en offrant aux investisseurs une exposition aux sociétés canadiennes du secteur des ressources naturelles. Les principales activités des sociétés dans lesquelles le Fonds peut investir sont notamment les suivantes :

- i) l'exploration, la mise en valeur et la production de pétrole et de gaz;
- ii) l'exploration, la mise en valeur et la production de substances minérales;
- iii) les activités liées à la forêt;
- iv) le développement et la production d'énergie de remplacement;
- v) les services liés aux ressources naturelles, tels que la fourniture de services et d'infrastructures aux sociétés du secteur des ressources naturelles.

Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée (le « gestionnaire des placements ») utilise une méthode active fondée sur les fondamentaux pour atteindre les objectifs de placement du Fonds. Au moment d'évaluer une entreprise du secteur des ressources, le gestionnaire des placements tient compte d'un certain nombre de caractéristiques clés, dont les suivantes : i) une équipe de direction solide et expérimentée; ii) une capacité démontrée de créer une valeur pour les actionnaires; iii) un plan stratégique bien défini et une bonne visibilité; iv) un actif de qualité qui offre un potentiel de croissance interne; v) un conseil d'administration et une gouvernance d'entreprise solides; vi) un bilan et une capacité de financement solides; vii) une exposition à des risques diversifiés et viii) des objectifs financiers définis.

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 du conditionnel ou du futur dénotent des énoncés prospectifs. Ces énoncés rendent compte de l'avis du gestionnaire et des gestionnaires de portefeuilles du portefeuille relativement à des facteurs dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'ils aient une incidence sur la performance du portefeuille et les distributions à l'égard des actions de celui-ci. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la 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

Changements comptables futurs

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a confirmé que, à compter du 1^{er} janvier 2011, les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») remplaceront les normes et interprétations canadiennes actuellement en vigueur, soit les PCGR du Canada, en ce qui concerne les entreprises ayant des obligations d'information du public, notamment les organismes de placement collectif. Le Fonds appliquera les IFRS à compter du 1^{er} juillet 2011. La direction a entrepris les activités qui lui permettront de cerner les enjeux clés et les incidences probables de l'application des IFRS. Elle est en train d'élaborer un plan de transition, qui aidera à isoler les différences entre les actuelles méthodes comptables du Fonds et celles à appliquer selon les IFRS, outre les décisions relatives aux méthodes comptables ou à la mise en œuvre ainsi que leurs effets connexes éventuels sur la valeur liquidative des Fonds. Pour l'heure, la direction a conclu que le basculement aux IFRS n'aura aucune répercussion significative sur la valeur liquidative par action. Toutefois, elle continuera à évaluer la situation en fonction de l'évolution des IFRS en vigueur.

En mai 2010, le CNC a proposé le report de l'application des IFRS pour les entités qui appliquent actuellement la note d'orientation NOC-18, « Sociétés de placement », conformément aux PCGR du Canada. Le Fonds applique actuellement la NOC-18. Si cette proposition est adoptée, le Fonds reportera l'application des IFRS à l'exercice ouvert à compter du 1^{er} juillet 2012.

Taxe de vente harmonisée

Le 1^{er} juillet 2010, le gouvernement de l'Ontario a adopté une taxe de vente harmonisée (TVH). Le taux de la TVH sera de 13 %, qui comprend la partie fédérale de 5 % et la partie provinciale de 8 %.

Après l'entrée en vigueur de cette disposition législative, ces modifications accroîtront le montant de taxe que verse le Fonds à l'égard de ses charges, ce qui entraînera la majoration du ratio des frais de gestion.

Résultats d'exploitation

Commentaire du conseiller en placement

Secteur de l'énergie

À la suite du regain qui a hissé les prix du pétrole West Texas Intermediate (« WTI ») à 80 \$ US le baril en 2009, les prix du pétrole WTI ont varié en 2010 à l'intérieur d'une fourchette de 65 \$ US le baril à 85\$ US le baril, fourchette qui, à notre avis, se maintiendra pour le reste de l'année. Le plancher de cette fourchette est étayé par le coût marginal de l'offre de 65 \$ US le baril alors que le plafond tiendra probablement à la conformité lacunaire des membres de l'OPEP qui continuent de stocker d'importantes réserves excédentaires. Même si nous estimons que les prix du pétrole demeureront plus ou moins dans cette fourchette en 2010, cette conjoncture est tout de même favorable aux producteurs tributaires du pétrole dont les titres devraient afficher un rendement de l'ordre de 20 % à 40 %.

À l'inverse, les prix du gaz naturel au Henry Hub ont dégringolé à l'automne de 2009 et n'ont pas encore remonté jusqu'à notre fourchette de négociation prévisionnelle de 5,00 \$ US le Kpi³ à 6,50 \$ US le Kpi³. Même si les prix du gaz continueront peut-être de frôler le plancher de 4,50 \$ US le Kpi³ en 2010 du fait de l'offre supérieure aux prévisions et de la demande amorçant seulement une timide reprise, nous estimons que les producteurs finiront par devoir réduire les niveaux de forage en fonction des prix actuels du gaz puisque, à notre avis, le coût marginal de l'offre dépasse 5,00 \$ US le Kpi³. C'est pourquoi nous entrevoyons une augmentation des prix du gaz au cours des 12 prochains mois jusqu'à notre fourchette prévisionnelle de 5,00 \$ US le Kpi³ à 6,50 \$ US le Kpi³.

Dans l'ensemble, les valeurs dans le secteur de l'énergie demeurent raisonnables. En outre, un nombre significatif de nouveaux actifs sont actuellement commercialisés par le groupe des sociétés à forte capitalisation, facteur qui devrait procurer des possibilités alléchantes de regroupement ainsi que des occasions de croissance pour les sociétés à capitalisation intermédiaire ou faible. Nous continuerons de focaliser sur les producteurs qui sont aptes à générer des taux de rendement raisonnables à l'égard de leurs projets d'immobilisations compte tenu des actuels prix des marchandises et qui présentent un bilan capable de soutenir la volatilité persistante de ces prix tout en conservant une exposition positive intéressante aux hausses à mesure que l'économie mondiale se redresse.

Or

L'or a suivi un parcours intéressant depuis le début de l'année. D'ordinaire, l'euro et l'or sont en corrélation directe alors que le dollar et l'or sont en corrélation inverse. Toutefois, depuis le début de la crise de l'endettement de l'Union européenne, c'est le phénomène contraire qui est advenu. Étant donné qu'à notre avis la crise de la dette souveraine en Europe n'est pas près de se résorber, nous demeurons optimistes quant aux perspectives du métal jaune du fait des pressions implicites sur l'euro. L'or a beaucoup progressé et nous croyons qu'il traverse une phase de consolidation, comme chaque été d'ailleurs. Outre la crise de l'endettement en Europe, la menace de déflation au sein des économies des pays développés, en raison de la hausse des taux d'épargne, sera également un facteur de croissance pour l'or. Le métal jaune se comporte d'ordinaire fort bien en périodes de fléchissement des taux d'intérêt réels. Nous persistons à croire que l'or poursuivra son ascension et nous resterons à l'affût de titres de sociétés aurifères dès que des creux se produisent.

Métaux de base

Le secteur des métaux de base a traversé une période morose du fait de préoccupations liées, d'une part, à la crise de l'endettement en Europe qui, si elle s'aggrave, risque d'affaiblir encore plus la demande de métaux et, d'autre part, au resserrement du crédit en Chine qui pourrait entraîner un ralentissement marqué de la production industrielle. Il s'agit de préoccupations fondées. Toutefois, nous ne croyons pas que l'économie mondiale glissera dans une récession à double creux. Nous estimons également que le ralentissement en Chine, qui était à l'instigation des autorités de ce pays, est chose du passé et que l'économie chinoise connaîtra de nouveau une croissance dynamique en 2011, bien qu'à un rythme moins marqué que celle de 2009. De plus, nous sommes d'avis que les enjeux liés à l'approvisionnement auxquels font face les sociétés minières nuisent à l'offre. En fait, ces enjeux se sont intensifiés

du fait de la récente tournure des événements, facteur qui devrait favoriser la vigueur soutenue des prix des métaux de base étant donné que la réaction de l'offre tarde par rapport à la demande plus élevée du point de vue structurel. Les dirigeants d'entreprises minières hésitent encore à s'engager dans d'importants programmes d'immobilisations. De plus, la crise financière mondiale a retardé d'au moins deux ans l'avancement des nouveaux projets. Par conséquent, nous demeurons optimistes quant aux perspectives des métaux de base.

Le texte suivant est une mise à jour concernant l'une des sociétés du portefeuille.

Tourmaline Oil : La direction de Tourmaline est la dernière incarnation de l'ancien groupe Duvernay Oil, florissante société d'exploitation et de production gazière qui a lancé son premier appel public à l'épargne en 2004 à 10,00 \$ l'action et a été vendue à Royal Dutch Shell en 2008 moyennant 83,00 \$ l'action. Au cours de sa brève histoire depuis la constitution de Tourmaline en 2008, la direction a déjà acquis 850 sections de terrain nettes dans le bassin profond de l'Alberta et de la Colombie-Britannique (soit plus du double de la position foncière de Duvernay lors de sa vente à RDS). La production actuelle avoisine 20 000 bép/j, la cible pour 2011 étant de 30 000 bép/j. D'après cette production estimative pour 2011, Tourmaline générera une croissance de près de 350 % de la production par action par rapport aux niveaux obtenus à la mi-2009. Le produit tiré de deux financements par actions accréditatives en 2010 sera affecté au programme de forage de 285 M\$ lancé en 2010 qui demeurera axé sur trois zones principales du bassin profond.

Revenus de placement et gains en capital

Au cours de la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010, le Fonds a subi une perte de placement nette de 256 310 \$. En outre, le portefeuille a subi des pertes de 262 522 \$ et des pertes de placement non réalisées de 432 106 \$. Les pertes de placement, les pertes réalisées et les pertes non réalisées, prises ensemble, se sont traduites par une baisse totale de l'actif net lié à l'exploitation de 950 938 \$, soit 0,86 \$ l'action de catégorie A.

Opérations sur capitaux propres

Le 16 octobre 2009, d'anciens commanditaires de la Société en commandite accréditive 2007 Connor, Clark & Lunn (la « Société en commandite ») ont reçu 1,24962 action de catégorie A du Fonds par part de société en commandite détenue dans le cadre d'une opération de roulement pour un total de 9 996 948 \$ ou 999 695 actions de catégorie A.

Le 5 avril 2010, d'anciens commanditaires de la Société en commandite accréditive 2008 Connor, Clark & Lunn (la « Société en commandite ») ont reçu 2,5022 actions de catégorie A du Fonds par part de société en commandite détenue dans le cadre d'une opération de roulement pour un total de 14 623 608 \$ ou 1 441 658 actions de catégorie A.

Au cours de la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010, le Fonds a payé 8 866 827 \$ au rachat de 889 025 actions de catégorie A. Durant la même période, le Fonds a également transféré 50 045 actions de catégorie A en actions de catégorie B moyennant 496 238 \$.

Distributions

Le Fonds peut verser une distribution annuelle à compter de la fin de son année d'imposition.

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 la gestion des activités courantes et des affaires administratives du Fonds, le gestionnaire reçoit des frais de gestion annuels, correspondant à un taux annuel de 2,00 % de la valeur liquidative du Fonds, qui sont calculés et payés chaque mois à terme échu, taxes applicables en sus.

Au total, les frais de gestion facturés au Fonds pour la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010 se sont élevés à 160 054 \$.

La rémunération que le gestionnaire verse au gestionnaire des placements est prélevée sur les frais de gestion susmentionnés.

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 de la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010.

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 son lancement. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du Fonds.

Valeur liquidative du Fonds par action de catégorie A :

	30 juin 2010¹⁾
Actif net au début de la période	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,15
Total des charges	(0,38)
Gains réalisés (pertes) de la période	(0,24)
Gains non réalisés (pertes) de la période	(0,39)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ²⁾	(0,86)
Distributions :	
Du revenu (sauf les dividendes)	-
Des dividendes	-
Des gains en capital	-
Du remboursement de capital	-
Total des distributions	-
Actif net à la fin de la période³⁾	9,52

¹⁾ Résultats de la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010.

²⁾ L'actif net et les distributions sont fondés sur le nombre réel d'actions en circulation à la date appropriée. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fondée sur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation pendant la période.

³⁾ Ce montant ne représente pas un rapprochement de l'actif net par action d'ouverture et de clôture.

Ratios et données supplémentaires :

	30 juin 2010¹⁾
Valeur liquidative (en milliers)	14 349
Nombre d'actions en circulation	1 502 781
Ratio des frais de gestion (annualisé) ²⁾	3,56 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (annualisé) ²⁾	3,56 %
Taux de rotation du portefeuille ³⁾	230,75 %
Ratio des frais d'opérations ⁴⁾	1,32 %
Valeur liquidative par action de catégorie A ⁵⁾	9,55

¹⁾ Résultats de la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010.

²⁾ Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (à l'exception des commissions de courtage et autres coûts de transaction) de la période visée et est exprimé en pourcentage annualisé de la moyenne quotidienne de l'actif net pendant la période.

³⁾ 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 une fois pendant l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre le taux de rotation et le rendement du Fonds.

⁴⁾ 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.

⁵⁾ 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.

Aperçu du portefeuille au 30 juin 2010

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations en cours du Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être consultée à www.cclcapitalmarkets.com et à www.sedar.com.

Portefeuille par catégorie	Valeur marchande \$	% de la valeur liquidative
Énergie	7 200 107	50,2 %
Matières premières	5 744 121	40,0 %
Trésorerie et équivalents	934 693	6,5 %
25 principaux émetteurs		
Red Back Mining Inc.	966 069	6,8 %
Tourmaline Oil Corp.	962 946	6,7 %
Trésorerie et équivalents	934 693	6,5 %
Detour Gold Corp.	823 020	5,7 %
Corporation minière Osisko	803 600	5,7 %
Suncor Énergie Inc.	776 984	5,4 %
Eldorado Gold Corp.	755 568	5,3 %
Canadian Natural Resources Ltd.	685 402	4,8 %
Calfrac Well Services Ltd.	674 475	4,7 %
Progress Energy Resources Corp.	571 494	4,0 %
Consolidated Thompson Iron Mines Ltd.	561 198	3,9 %
Celtic Exploration Ltd.	494 747	3,4 %
Copper Mountain Mining Corp	468 174	3,3 %
Precision Drilling Corp.	444 780	3,1 %
Vermilion Energy Trust	393 939	2,7 %
Société d'énergie Talisman Inc.	362 250	2,5 %
Equinox Minerals Ltd.	337 192	2,3 %
Potash Corp. of Saskatchewan	302 577	2,2 %
Storm Exploration	295 240	2,1 %
Mullen Group Ltd.	281 652	2,0 %
Athabasca Oil Sands Corp.	242 220	1,7 %
Wild Stream Exploration Inc.	228 000	1,6 %
Crescent Point Energy Corp.	221 920	1,5 %
EnCana Corp.	216 008	1,5 %
Mercator Minerals Ltd.	203 550	1,4 %
Valeur liquidative	14 349 277	

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers ci-joints de **Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (catégorie Ressources naturelles de CC&L) (le « Fonds »)** et toute l'information contenue dans le présent rapport ont été préparés par Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc., en sa qualité de gestionnaire du Fonds, et ont été approuvés par le conseil d'administration. Le gestionnaire du Fonds est responsable de l'information et des déclarations contenues dans les présents états financiers et dans d'autres parties du rapport annuel.

Les états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers renferment certains montants fondés sur des estimations et des jugements. Le gestionnaire du Fonds a établi ces montants de façon raisonnable, afin de s'assurer que les états financiers sont présentés fidèlement, à tous les égards importants. L'information financière présentée ailleurs dans le rapport annuel est conforme à celle présentée dans les états financiers.

Les états financiers ont été vérifiés, au nom des actionnaires, par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. Les vérificateurs ont vérifié les états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada afin de pouvoir donner aux actionnaires leur opinion sur les états financiers.



W. Neil Murdoch
Président et chef de la direction
Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc.



Michael W. Freund
Administrateur
Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc.

Toronto (Canada)

Le 27 septembre 2010

Le 27 septembre 2010

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (catégorie Ressources naturelles de CC&L) (le « Fonds »)

Nous avons vérifié les états du portefeuille de placements et de l'actif net du Fonds au 30 juin 2010 et les états des résultats et de l'évolution de l'actif net de la période comprise entre le 16 octobre 2009 (début des activités) et le 30 juin 2010. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds au 30 juin 2010 et des résultats de ses activités et de l'évolution de son actif net pour la période comprise entre le 16 octobre 2009 (début des activités) et le 30 juin 2010 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables agréés, experts-comptables autorisés

**Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A
(Catégorie Ressources naturelles de CC&L)**

État de l'actif net
30 juin 2010

	\$
Actif	
Trésorerie	35 529
Placements à court terme	899 164
Placements à la juste valeur (coût – 13 338 554 \$)	12 906 413
Intérêts et dividendes à recevoir	15 260
Montant à recevoir au titre de ventes de placements	764 703
	<hr/>
	14 621 069
	<hr/>
Passif	
Montant à payer au titre d'achats de placements	223 200
Montant à payer au titre de rachats	9 877
Créditeurs et charges à payer	49 809
Frais de gestion à payer	26 720
	<hr/>
	309 606
	<hr/>
Actif net et capitaux propres	14 311 463
	<hr/>
Actions émises et en circulation (note 4)	1 502 781
	<hr/>
Actif net par action de catégorie A	9,52
	<hr/>
Capitaux propres	
Capital-actions (note 4)	15 155 172
Surplus (déficit) d'apport	107 229
Surplus (déficit)	(950 938)
	<hr/>
Total des capitaux propres	14 311 463
	<hr/>

Approuvé par le gestionnaire,



Administrateur



Administrateur

**Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A
(Catégorie Ressources naturelles de CC&L)**

État des résultats

Période du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010

	\$
Revenu	
Dividendes	158 393
Intérêts	1 206
Autres revenus	1 657
	<u>161 256</u>
Charges	
Frais de gestion (note 6)	160 054
Coûts de transaction	143 627
Frais de service (note 6)	38 148
Honoraires de l'agent des transferts	16 836
Frais d'administration	13 577
Frais juridiques	13 551
Droits de dépôt	11 108
Honoraires des vérificateurs	10 753
Autres	3 881
Droits de garde et autres frais liés aux actionnaires	3 869
Honoraires du Comité d'examen indépendant	1 512
Intérêts débiteurs	650
	<u>417 566</u>
Revenu (perte) de placement pour la période	(256 310)
Gain réalisé net (perte) sur placements	
Gain réalisé net (perte) sur placements	<u>(262 522)</u>
Gain non réalisé net (perte) sur placements	
Gain non réalisé (perte) sur placements	(432 141)
Gain (perte) de change non réalisé	35
	<u>(432 106)</u>
Gain net (perte) sur placements	<u>(694 628)</u>
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	<u>(950 938)</u>
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par action*	<u>(0,86)</u>

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

**Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A
(Catégorie Ressources naturelles de CC&L)**

État de l'évolution de l'actif net

Période du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010

	\$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	<u>(950 938)</u>
Opérations des actionnaires (note 4)	
Vente d'actions	4 910
Actions émises aux termes de conventions de cession	24 620 556
Transferts en actions de catégorie B	(496 238)
Paievements au rachat d'actions	<u>(8 866 827)</u>
	<u>15 262 401</u>
Variation de l'actif net au cours de la période	<u>14 311 463</u>
Actif net au début de la période	<u>-</u>
Actif net à la fin de la période	<u>14 311 463</u>
Surplus (déficit) au début de la période	-
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	<u>(950 938)</u>
Surplus (déficit) à la fin de la période	<u>(950 938)</u>
Surplus (déficit) d'apport au début de la période	-
Coût des actions rachetées à un cours inférieur au prix d'émission initial	<u>107 229</u>
Surplus (déficit) d'apport à la fin de la période	<u>107 229</u>

Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A
(Catégorie Ressources naturelles de CC&L)

État du portefeuille de placements
 30 juin 2010

	Taux d'intérêt	Échéance	Valeur nominale/ quantité	Coût moyen \$	Juste valeur \$	% de l'actif net
Effet à court terme						
Acceptations bancaires						
Banque Royale	0,51 %	29/7/2010	450 000	449 816	449 816	3,1 %
Banque de Nouvelle-Écosse	0,99 %	2/9/2010	200 000	199 658	199 658	1,4 %
Banque de Nouvelle-Écosse	0,86 %	13/9/2010	150 000	149 739	149 739	1,0 %
Billets de dépôt au porteur						
Banque de Nouvelle-Écosse	1,26 %	14/7/2010	100 000	99 951	99 951	0,7 %
				899 164	899 164	6,2 %
Placements						
Actions canadiennes						
Énergie						
Artek Exploration Ltd.			138 100	486 207	153 291	1,1 %
Athabasca Oil Sands Corp.			22 000	335 500	242 220	1,7 %
Calfrac Well Services Ltd.			34 500	702 711	666 540	4,7 %
Canadian Natural Resources Ltd.			19 400	731 155	685 402	4,8 %
Celtic Exploration Ltd.			45 100	455 529	491 590	3,4 %
Crescent Point Energy Corp.			5 972	230 508	221 740	1,5 %
EnCana Corp.			6 700	213 727	216 008	1,5 %
Huron Energy Corp. (*)			36 988	110 964	107 265	0,7 %
Mullen Group Ltd.			19 600	319 269	279 888	2,0 %
Niko Resources Ltd.			800	77 485	79 208	0,6 %
Precision Drilling Corp.			63 000	477 354	444 150	3,1 %
Progress Energy Resources Corp.			46 200	577 702	568 722	4,0 %
Storm Exploration			22 000	262 880	294 360	2,1 %
Suncor Énergie Inc.			24 800	852 704	776 984	5,5 %
Société d'énergie Talisman inc.			22 500	396 518	362 250	2,5 %
Tourmaline Oil Corp. (*)			53 497	962 946	962 946	6,8 %
Vermilion Energy Trust			11 700	384 934	392 301	2,7 %
Wild Stream Exploration Inc.			40 000	223 200	226 000	1,6 %
				7 801 293	7 170 865	50,3 %
Matières						
Anvil Mining			47 100	158 893	131 410	0,9 %
Cathay Forest Products Corp.			351 700	241 180	126 612	0,9 %
Consolidated Thompson Iron Mines ltée			77 300	577 550	559 652	3,9 %
Copper Mountain Mining Corp			219 800	678 228	468 174	3,3 %
Detour Gold Corp.			34 800	620 855	822 324	5,7 %
Eldorado Gold Corp.			39 600	531 764	755 568	5,3 %
Equinox Minerals Ltd.			90 400	363 348	334 480	2,3 %
Lundin Mining			57 300	282 542	172 473	1,2 %
Mercator Minerals Ltd.			135 700	336 661	202 193	1,4 %
Corporation minière Osisko			70 000	598 639	802 200	5,6 %
Potash Corp. of Saskatchewan			3 300	358 784	302 544	2,1 %
Red Back Mining Inc.			35 900	695 685	965 710	6,8 %
Taseko Mines Ltd			20 400	110 313	92 208	0,6 %
				5 554 442	5 735 548	40,0 %
Total des actions canadiennes				13 355 735	12 906 413	90,3 %
Total des placements (avant coûts de transaction)				13 355 735	12 906 413	90,3 %
Coûts de transaction (note 3)				(17 181)	-	0,0 %
Total des placements				13 338 554	12 906 413	90,3 %
Autres actifs, déduction faite des passifs					505 886	3,5 %
Actif net					14 311 463	100,0 %

(*)Placement privé

Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (Catégorie Ressources naturelles de CC&L)

Notes afférentes aux états financiers
30 juin 2010

1 Constitution de la société

Le Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc. catégorie A (catégorie Ressources naturelles de CC&L) (le « Fonds » ou la « catégorie A ») est une catégorie d'actions émises par le Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc. (la « Société ») (une société constituée sous le régime des lois de l'Ontario le 11 septembre 2009 aux termes de statuts constitutifs). Le Fonds a été créé pour acquérir la totalité de l'actif de la Société en commandite accréditive 2007 Connor, Clark & Lunn et de la Société en commandite accréditive 2008 Connor, Clark & Lunn (les « Sociétés en commandite accréditives »), qui se composait principalement d'actions ordinaires d'émetteurs du secteur des ressources naturelles, en échange d'actions du Fonds, par suite de conventions de cession datées du 3 octobre 2007 et du 15 février 2008, respectivement.

Aux termes d'une convention de gestion datée du 30 septembre 2009, Marché des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. (le « gestionnaire ») 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 d'administration du Fonds.

2 Objectifs de placement

Le Fonds a pour objectif de produire une croissance à long terme en offrant aux investisseurs une exposition aux sociétés canadiennes du secteur des ressources naturelles. Les principales activités des sociétés dans lesquelles le Fonds peut investir sont notamment les suivantes :

- i) l'exploration, la mise en valeur et la production de pétrole et de gaz;
- ii) l'exploration, la mise en valeur et la production de substances minérales;
- iii) les activités liées à la forêt;
- iv) le développement et la production d'énergie de remplacement;
- v) les services liés aux ressources naturelles, tels que la fourniture de services et d'infrastructures aux sociétés du secteur des ressources naturelles.

Connor, Clark & Lunn Investment Management Ltd. (le « gestionnaire des placements ») utilise une méthode active fondée sur les fondamentaux pour atteindre les objectifs de placement du Fonds. Au moment d'évaluer une entreprise du secteur des ressources, le gestionnaire des placements tient compte d'un certain nombre de caractéristiques clés, dont les suivantes : i) une équipe de direction solide et expérimentée; ii) une capacité démontrée de créer une valeur pour les actionnaires; iii) un plan stratégique bien défini et une bonne visibilité; iv) un actif de qualité qui offre un potentiel de croissance interne; v) un conseil d'administration et une gouvernance d'entreprise solides; vi) un bilan et une capacité de financement solides; vii) une exposition à des risques diversifiés et viii) des objectifs financiers définis.

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 fasse des estimations et qu'elle pose des hypothèses qui ont un effet sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges de la période de présentation de l'information. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Suit un résumé des principales méthodes comptables appliquées par le Fonds.

Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (Catégorie Ressources naturelles de CC&L)

Notes afférentes aux états financiers
30 juin 2010

Changements comptables futurs

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a confirmé que, à compter du 1^{er} janvier 2011, les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») remplaceront les normes et interprétations canadiennes actuellement en vigueur, soit les PCGR du Canada, en ce qui concerne les entreprises ayant des obligations d'information du public, notamment les organismes de placement collectif. Le Fonds appliquera les IFRS à compter du 1^{er} juillet 2011. La direction a entrepris les activités qui lui permettront de cerner les enjeux clés et les incidences probables de l'application des IFRS. Elle est en train d'élaborer un plan de transition qui aidera à isoler les différences entre les actuelles méthodes comptables du Fonds et celles à appliquer selon les IFRS, outre les décisions relatives aux méthodes comptables ou à la mise en œuvre ainsi que leurs effets connexes éventuels sur la valeur liquidative du Fonds. Pour l'heure, la direction a conclu que le basculement aux IFRS n'aura aucune répercussion significative sur la valeur liquidative par action. Toutefois, elle continuera à évaluer la situation en fonction de l'évolution des IFRS en vigueur.

En mai 2010, le CNC a proposé le report de l'application des IFRS pour les entités qui appliquent actuellement la note d'orientation NOC-18, « Sociétés de placement », conformément aux PCGR du Canada. Le Fonds applique actuellement la NOC-18. Si cette proposition est adoptée, le Fonds reportera l'application des IFRS à l'exercice ouvert à compter du 1^{er} juillet 2012.

Évaluation des placements

Les placements sont réputés classés dans la catégorie « détenus à des fins de transaction » selon le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » du *Manuel de l'ICCA* (le « chapitre 3855 ») et sont par conséquent comptabilisés à la juste valeur, laquelle est déterminée par le dernier cours acheteur du jour pour un titre à la bourse reconnue sur laquelle il est principalement négocié (« Actif net selon les PCGR »). Si de l'avis du gestionnaire, le prix coté d'un titre est inexact, peu fiable ou qu'il n'est pas immédiatement disponible, la juste valeur de ce titre est estimée au moyen de techniques d'évaluation. Le gestionnaire détermine la juste valeur au moyen 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 des placements sont déterminés en utilisant le coût moyen. Les commissions de courtage et autres frais liés aux opérations sont portés immédiatement en résultat net pour 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 conformément à la partie 14.2 du Règlement 81-106 (la « valeur liquidative aux fins de transaction ») en fonction de la juste valeur des actifs et des passifs du fonds (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 :

	Valeur liquidative aux fins de transaction	Ajustement selon le chapitre 3855	Actif net selon les PCGR
Par action			
Valeur de clôture – 30 juin 2010	9,55	(0,03)	9,52

Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (Catégorie Ressources naturelles de CC&L)

Notes afférentes aux états financiers

30 juin 2010

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 acquis. 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. Tous les revenus, les gains (pertes) nets réalisés et non réalisés (e)s ainsi que les 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, soit 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 l'exercice.

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 par 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 A. Le gestionnaire a conclu une convention de cession en date du 3 octobre 2007 (la « convention de cession de 2007 »), aux termes de laquelle le Fonds a acquis la totalité de l'actif de la Société en commandite accréditive 2007 Connor, Clark & Lunn (« la société en commandite 2007 »), qui était composé principalement d'actions d'émetteurs du secteur des ressources naturelles en échange d'actions du Fonds. Le 16 octobre 2009, les commandités remplacés de la société en commandite 2007 ont reçu 1,24962 action de catégorie A du Fonds pour chaque part de la société en commandite de 2007 qu'ils détenaient aux termes d'une opération de roulement, pour un montant total de 9 996 948 \$ ou 999 695 actions de catégorie A. La valeur liquidative des actions émises pendant la période de distribution initiale était de 10,00 \$. Immédiatement après la période de distribution initiale, le Fonds a commencé à émettre et à racheter des actions de catégorie A en tenant désormais compte de la valeur liquidative par action de catégorie A. La période de distribution initiale a pris fin lorsque le Fonds a mené à bien son acquisition de l'actif de la société en commandite accréditive en échange d'actions du Fonds conformément à la convention de cession de 2007.

Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (Catégorie Ressources naturelles de CC&L)

Notes afférentes aux états financiers
30 juin 2010

Le gestionnaire a aussi conclu une deuxième convention de cession le 15 février 2008 (la « convention de 2008 »), aux termes de laquelle le Fonds a acquis la totalité de l'actif de la Société en commandite accréditive 2008 Connor, Clark & Lunn (la « société en commandite 2008 »). Le 5 avril 2010, les commandités remplacés de la société en commandite 2008 ont reçu 2,5022 actions de catégorie A du Fonds pour chaque part de la société en commandite 2008 qu'ils détenaient aux termes d'une opération de roulement, pour un montant total de 14 623 608 \$, ou 1 441 658 d'actions de catégorie A à 10,14 \$ l'action de catégorie A.

Le Fonds n'est assujéti à aucune restriction ou exigence particulière pour la souscription et le rachat d'actions de catégorie A. Les actions de catégorie A peuvent être achetées et/ou rachetées par l'intermédiaire d'un contrepartiste comme il est indiqué dans le prospectus daté du 30 septembre 2009.

En avril 2010, la Société a émis une deuxième catégorie d'actions : les actions de catégorie B, série 1, du Fonds de Ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc. (les actions de catégorie « Portefeuille équilibré CC&L ») (la « catégorie B »). Les porteurs d'actions de catégorie A peuvent remplacer leurs actions par des actions de catégorie B avec un report d'imposition et vice-versa.

Entre le 16 octobre 2009 (début des activités) et le 30 juin 2010, le Fonds a versé 8 866 827 \$ pour racheter 889 025 actions de catégorie A. Au cours de cette période, le Fonds a également converti 50 045 actions de catégorie A en actions de catégorie B pour un montant de 496 238 \$.

Si le prix de rachat est inférieur au prix d'émission initial, l'écart est porté au « surplus d'apport » dans 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).

Les variations des actions en circulation entre le 16 octobre 2009 (début des activités) et le 30 juin 2010 ont été les suivantes :

	Nombre d'actions
Solde d'ouverture	-
Ventes	498
Actions émises aux termes de la convention de cession	2 441 353
transferts en actions de catégorie B	(50 045)
Actions rachetées pendant la période	(889 025)
Solde de clôture	<u>1 502 781</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, auquel l'agence de notation S&P avait attribué une note de AA- au 30 juin 2010. Le dépositaire est aussi chargé de certains aspects des activités quotidiennes du Fonds, notamment le calcul de la valeur liquidative, du bénéfice net et des gains en capital réalisés nets du Fonds, ainsi que de la tenue des livres et registres du Fonds. Le dépositaire facture des frais pour ces services au Fonds.

Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (Catégorie Ressources naturelles de CC&L)

Notes afférentes aux états financiers
30 juin 2010

6 Frais de gestion et autres frais

Le Fonds verse au gestionnaire des frais de gestion annuels correspondant à 2,00 % de la valeur liquidative du Fonds; ces frais sont calculés quotidiennement et payés mensuellement. Les frais de gestion facturés au Fonds pendant la période écoulée entre le 16 octobre 2009 (début des activités) et le 30 juin 2010 se sont chiffrés à 160 054 \$. Le gestionnaire paie les frais de gestion des placements à même ces frais de gestion. Le gestionnaire paie le gestionnaire des 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 A du Fonds. Les 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 A détenues par les clients des contrepartistes. Pour la période du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010, les frais de service se sont chiffrés à 38 148 \$.

7 Commissions de courtage et commissions accessoires

Au cours de la période du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010, un montant de 143 627 \$ a été payé au titre des commissions de courtage relatives à des opérations de placement. Ces commissions de courtage ne comprenaient pas de commissions accessoires.

8 Impôts sur le revenu

Le Fonds entend répondre à la définition d'organisme de placement collectif au sens donné dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). En tant qu'organisme de placement collectif, 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 présentée dans les états financiers.

9 Instruments financiers

	\$
<u>Actif</u>	
Détenus à des fins de transaction	13 841 106
Prêts et créances	779 963
Actif total	14 621 069
<u>Passif</u>	
Détenus à des fins de transaction	-
Passifs financiers au coût après amortissement	309 606
Passif total	309 606

Aux fins du classement en catégories selon le chapitre 3862, les montants à recevoir au titre des intérêts et dividendes et au titre des ventes de placements 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, les montants à payer au titre des rachats et les montants à payer au titre des frais de gestion sont classés dans les passifs financiers et présentés au coût après amortissement.

Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A
(Catégorie Ressources naturelles de CC&L)

Notes afférentes aux états financiers
 30 juin 2010

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

Actifs à la juste valeur au 30 juin 2010 (en \$)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres de capitaux propres	11 836 202	–	1 070 211	12 906 413
Billets à court terme	–	899 164	–	899 164
Total	11 836 202	899 164	1 070 211	13 805 577

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.

Titres de participation : Les positions acheteur du Fonds sur titres de participation sont classées au niveau 1 car tous ces titres sont négociés sur un marché actif où le cours peut être observé de façon fiable. Les titres classés au niveau 3 sont des placements effectués sur le marché des placements privés. L'évaluation des justes valeurs de ces placements privés repose sur l'utilisation de données non observables significatives.

Suit un rapprochement des placements dont la valeur repose sur des données non observables significatives (niveau 3) :

	Niveau 3
	\$
Solde d'ouverture au début des activités	–
Escomptes/primes cumulés	–
Gain (perte) réalisé(e)	(6 500)
Plus-value/moins-value non réalisée	(3 699)
Achats	2 823 910
Ventes	935 500
Transferts nets au niveau 3 et/ou hors du niveau 3	(395 511)
Solde de clôture au 30 juin 2010	1 070 211
Variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements toujours détenus au 30 juin 2010	(3 699)

Le gestionnaire est d'avis que l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pour l'évaluation des instruments financiers de niveau 3 à la fin de l'exercice ne devrait pas donner lieu à une variation de la juste valeur de plus de -248 000 \$ (ou -1,7 % de l'actif net) à +248 000 \$ (ou +1,7 % de l'actif net), en montant total. En pratique, les résultats réels pourraient être très différents des estimations tant pour l'ensemble du portefeuille que pour chacun des titres. Le gestionnaire revoit les estimations de la juste valeur une fois par mois.

10 Risques liés aux instruments financiers

Le Fonds peut être exposé à divers risques financiers. Le gestionnaire des placements cherche à réduire au minimum les effets défavorables éventuels de ces risques sur le rendement du Fonds en surveillant quotidiennement les positions du Fonds et les faits sur le marché, ainsi qu'en diversifiant le portefeuille de placements dans le cadre délimité par l'objectif de placement. Le portefeuille contient des titres de petits émetteurs du secteur des ressources.

**Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A
(Catégorie Ressources naturelles de CC&L)**

Notes afférentes aux états financiers
30 juin 2010

Risque de taux d'intérêt

Les instruments financiers porteurs d'intérêt du portefeuille de placement, comme les obligations et les dérivés à revenu fixe, présentent un risque de taux d'intérêt. Le Fonds est exposé au risque que la valeur d'instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt fluctue en raison de variations des niveaux en vigueur des taux d'intérêt du marché. Les autres actifs et passifs ont un horizon à court terme et ne portent pas intérêt. Le tableau qui suit présente l'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt. Il contient les actifs et les passifs détenus à des fins de transaction évalués à leurs justes valeurs du Fonds, classés en fonction de la date la plus rapprochée entre la date de réévaluation du cours contractuel et la date d'échéance.

	Moins de un an	De un an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Non porteurs d'intérêt	Total
Placements	—	—	—	—	13 158 413	13 158 413
Trésorerie et équivalents	899 164	—	—	—	35 529	934 693
Autres actifs	—	—	—	—	527 963	527 963
Passifs	—	—	—	—	(309 606)	(309 606)
Actif net						14 311 463

Au 30 juin 2010, s'il y avait eu une hausse (une baisse) de 1,0 % des taux d'intérêt en vigueur, toutes les autres variables demeurant constantes par ailleurs, l'actif net aurait diminué (augmenté) d'environ 1 000 \$. En pratique, les résultats réels pourraient être différents de cette analyse de sensibilité et la différence pourrait être importante.

Risque de crédit

Le Fonds est exposé au risque qu'un émetteur de titres ou une contrepartie ne s'acquitte pas entièrement de ses obligations de paiement à l'échéance. Le calcul de la juste valeur des titres de créance tient compte de la solvabilité de l'émetteur de titres de créance. La valeur comptable des placements en titres de créance et du gain non réalisé sur les instruments dérivés en cours émis à des contreparties représente l'exposition maximale du Fonds au risque de crédit au 30 juin 2010.

Au 30 juin 2010, le Fonds avait investi 6,2 % de son actif net dans des billets à court terme notés A-1+ par Standard & Poor's (« S&P »), et aucun titre de créance n'était en souffrance par rapport à l'échéance contractuelle ni ne respectait plus ses obligations au titre du paiement des intérêts.

Toutes les opérations sur des titres cotés sont dénouées ou payées à la livraison par l'intermédiaire de courtiers autorisés. Le risque de défaillance est jugé minime, car les titres vendus ne sont livrés que lorsque le courtier a reçu le paiement. Le paiement lié à un achat de titres n'est fait que lorsque les titres ont été reçus par le courtier. L'opération échoue si l'une ou l'autre des parties ne s'acquitte pas de son obligation.

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la valeur d'un instrument financier libellé dans une autre monnaie que le dollar canadien, qui est la monnaie fonctionnelle du Fonds, fluctue du fait de variations du taux de change entre le dollar canadien et la monnaie dans laquelle l'instrument est libellé. Au 30 juin 2010, le risque de change était négligeable, car le Fonds ne détenait pas de placements significatifs dans des titres libellés dans d'autres monnaies que le dollar canadien.

Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A (Catégorie Ressources naturelles de CC&L)

Notes afférentes aux états financiers

30 juin 2010

Autre risque de marché

L'autre risque de marché s'entend du risque que la valeur des instruments financiers fluctue en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou par des facteurs ayant une incidence sur le secteur dans lequel la société émettrice exerce ses activités ou sur l'ensemble des secteurs d'activité. Tous les instruments exposent le Fonds à un risque de perte de capital. Le gestionnaire des placements atténue ce risque en choisissant soigneusement les titres et les autres instruments financiers en fonction des paramètres de la stratégie de placement. Le risque maximum auquel le Fonds est exposé du fait des instruments financiers équivaut à la juste valeur de ces instruments. Les instruments de capitaux propres du Fonds sont vulnérables au risque de prix du marché lié aux incertitudes entourant les prix futurs des instruments.

Une augmentation (une diminution) de 10 % du cours des actions le 30 juin 2010, toutes les autres variables étant demeurées constantes, aurait donné lieu à une augmentation (une diminution) de quelque 1 316 000 \$ de l'actif net. En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité et l'écart pourrait être important.

Risque lié aux marchandises

Les placements dans des sociétés du secteur des ressources naturelles ou dans des fiducies de revenu ou de redevances basées sur des marchandises, comme le pétrole et le gaz, seront touchés par les variations du prix des marchandises. Le prix des marchandises est habituellement de nature cyclique et peut fluctuer de façon significative sur de courtes périodes. De plus, les nouvelles découvertes ou les modifications des règlements gouvernementaux peuvent avoir une incidence sur le prix des marchandises.

Les risques et les avantages potentiels sont habituellement plus grands pour les petites entreprises, les entreprises en démarrage, les sociétés du secteur des ressources naturelles et les sociétés des secteurs émergents. Le cours des actions de telles entreprises est souvent plus volatil que celui des actions de grandes entreprises établies. Ainsi, certains produits et services offerts par des sociétés émergentes du secteur des technologies peuvent être rendus désuets par les percées scientifiques et technologiques, rendant les cours des actions de ces sociétés volatils.

Risque de concentration

Les activités commerciales des sociétés émettrices sont de nature spéculative et peuvent être touchées de façon négative par des facteurs sur lesquels les sociétés n'ont aucun contrôle. Les émetteurs du secteur des ressources naturelles pourraient ne pas détenir ou découvrir des quantités commerciales de pétrole brut, de gaz naturel ou de substances minérales et leur rentabilité pourrait subir l'incidence négative de fluctuations défavorables des prix des marchandises, de la demande de marchandises, de la conjoncture et des cycles de l'économie, de l'épuisement imprévu de réserves ou de ressources naturelles, de revendications territoriales, de poursuites pour dommage écologique, de la concurrence, de l'imposition de tarifs, de droits ou d'autres taxes et règlements gouvernementaux, le cas échéant. La sécheresse et les variations du débit des eaux des bassins hydrologiques attenants aux installations peuvent avoir une incidence défavorable sur les émetteurs du secteur de l'énergie renouvelable et de l'efficacité énergétique, en particulier ceux qui peuvent encourir des frais liés aux énergies renouvelables et aux économies d'énergie au Canada.

Comme le Fonds détient principalement des placements dans des titres émis par des sociétés exerçant des activités dans le secteur de l'exploration du pétrole, du gaz naturel et des minéraux, le secteur forestier, le secteur des énergies renouvelables et celui des services liés aux ressources naturelles, l'actif net peut être plus sujet à la volatilité que les portefeuilles plus diversifiés. Les variations des prix du marché sous-jacents

**Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc., catégorie A
(Catégorie Ressources naturelles de CC&L)**

Notes afférentes aux états financiers
30 juin 2010

pour les marchandises produites par ces secteurs d'activité peuvent aussi se répercuter sur l'actif net du Fonds.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité renvoie à la possibilité qu'un actif ne puisse être vendu sur un marché organisé à un prix qui se rapproche de la valeur de cet actif aux fins du calcul de la valeur liquidative par action du Fonds. Un certain nombre de facteurs peuvent expliquer l'illiquidité d'un actif ou d'un titre. Par exemple, certains émetteurs peuvent être moins connus ou compter moins de titres en circulation. Un actif ou un titre peut également être considéré comme illiquide parce que le bassin d'acheteurs éventuels est moins grand. Certains titres font l'objet de restrictions dans le sens où il est interdit, aux termes d'une promesse ou d'un contrat conclu par le porteur des titres, de les revendre, ce qui peut réduire la plus-value du capital ou amplifier la perte de capital dans le portefeuille de placements du Fonds. De tels titres sont identifiés à part dans l'état du portefeuille de placements.

Toutes les charges sont courantes et à payer dans les 90 jours qui suivent la fin de l'exercice suivant.