

MARCHÉS DES CAPITAUX



CONNOR, CLARK & LUNN

2011

**Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.
(Catégorie Ressources naturelles)**

Rapport annuel

30 juin 2011

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc., Catégorie Ressources naturelles

Message aux actionnaires

28 septembre 2011

Chers investisseurs,

C'est avec plaisir que je vous présente le deuxième rapport annuel de la Catégorie Ressources naturelles de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (le « Fonds » ou la « catégorie Ressources naturelles ») pour l'exercice clos le 30 juin 2011.

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 nous investissons comprennent les suivantes : 1) l'exploration, la mise en valeur et la production de pétrole et de gaz; 2) l'exploration, la mise en valeur et la production de substances minérales; 3) les activités liées aux ressources forestières; 4) le développement et la production d'énergie de remplacement; et 5) 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 de placements ») assure la gestion du portefeuille du Fonds en mettant à profit l'expertise des gestionnaires de portefeuille de son équipe chargée exclusivement des placements dans les actions du secteur des ressources naturelles.

Le Fonds a obtenu d'excellents résultats pour l'exercice écoulé, dégageant un rendement total de 45,8 %, contre un rendement de 20,8 % pour son indice de référence. La répartition actuelle de l'actif du portefeuille est d'environ 60 % en titres de l'énergie et 40 % en titres des matières premières. Au 30 juin 2011, les deux placements les plus importants du Fonds étaient Surge Energy Inc. et Copper Mountain mining Corp.

Le Fonds a été initialement créé afin de fournir un véhicule de transfert aux commanditaires des sociétés en commandite accréditives Connor, Clark & Lunn. Les investisseurs qui ont reçu des actions de catégorie Ressources naturelles par suite du transfert libre d'impôt de ces sociétés en commandite peuvent continuer de reporter la charge d'impôt au titre des gains en capital résultant de la cession de leur placement en conservant leur placement dans le Fonds. En raison du transfert des actifs des sociétés en commandite dans le fonds commun de placement, le coût de base rajusté des placements du Fonds est très bas et, par conséquent, il est probable que la négociation active des placements du Fonds donne lieu à des gains en capital élevés.

Le Fonds est établi de façon à nous permettre de créer de nouveaux fonds sous la même structure organisationnelle, ce qui permet aux investisseurs de transférer leurs placements d'un fonds à l'autre sans entraîner de gain imposable. Nous avons lancé une Catégorie Portefeuille équilibré qui est gérée par Connor, Clark & Lunn Managed Portfolios Inc. La Catégorie Portefeuille équilibré a pour objectif d'offrir aux investisseurs la souplesse financière et la marge de manœuvre nécessaires pour rajuster leur portefeuille en fonction de leurs besoins sans réaliser de gain en capital.

Le Fonds est en vente par l'intermédiaire de courtiers en valeurs mobilières et de planificateurs financiers, sous le code Fundserv CCL100. 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 nous réjouissons à la perspective de vous offrir d'excellents rendements au fil du temps.

Sincèrement vôtre,



W. Neil Murdoch
Chef de la direction
Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport annuel sur le rendement de la Catégorie Ressources naturelles de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (le « Fonds » ou la « catégorie Ressources naturelles »), 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 annuels en écrivant à Marché des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. (le « gestionnaire ») à l'adresse suivante : Marchés 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 des opérations » s'entendent de la valeur établie aux fins des évaluations et des opérations conformément aux directives des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Objectifs et stratégie de placement

Le Fonds est une catégorie d'actions émises par Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (auparavant, Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc.) (la « Société »), 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 des sociétés en commandite accréditives gérées par le gestionnaire du Fonds, actif principalement composé d'actions ordinaires d'émetteurs du secteur des ressources naturelles, en échange d'actions du Fonds, par suite de conventions de cession datées respectivement du 3 octobre 2007 et du 15 février 2008.

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 de 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 de placements tient compte d'un certain nombre de caractéristiques clés : 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

Le profil de risque du Fonds n'a subi aucun changement important au cours de la période. Les risques liés au placement dans les actions du Fonds sont exposés dans le prospectus simplifié du Fonds.

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 (« ICCA »), 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 en 2013 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 à 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} janvier 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'identification 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, la direction a déterminé que le basculement aux IFRS n'aura aucune incidence importante sur l'actif net par part. Elle 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

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 le rendement 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.

Commentaire du conseiller en placement (juillet 2011)

Secteur de l'énergie

Le prix du pétrole West Texas Intermediate (« WTI ») a atteint un sommet de presque 115 \$ US le baril en avril, ce qui était plus élevé que la limite supérieure de la fourchette de 80 \$ US à 100 \$ US le baril que nous avons prévue pour le premier semestre de 2011. La montée vers le prix plafond de notre fourchette était prévisible, étant donné la demande mondiale en pétrole qui reste forte, atteignant des niveaux record de 90 millions de barils par jour. Toutefois, une nouvelle « prime de risque » (liée aux interruptions de l'offre provenant du Moyen-Orient) a ajouté environ 10 \$ US le baril aux prix du pétrole. Nous sommes d'avis que, à moins d'une détérioration des facteurs économiques fondamentaux (laquelle pourrait ramener le prix du pétrole plus près du coût marginal de l'offre de 70 \$ US le baril, ce qui nous semble toutefois peu probable pour le moment), la forte demande des économies émergentes continuera de pousser la demande mondiale vers de nouveaux sommets cette année. Pour cette raison, nous estimons que le prix du pétrole se maintiendra dans la limite supérieure de notre fourchette. Par contre, nous demeurons préoccupés par la possibilité que le prix du pétrole dépasse 110 \$ US le baril, ce qui pourrait entraîner une baisse de la demande. Le dernier recul du prix du pétrole à environ 95 \$ US le baril représente le meilleur scénario, car à ce prix, le contexte est très favorable aux producteurs principalement engagés dans le secteur du pétrole, leur permettant de dégager un rendement supérieur à 30 % sans nuire à la reprise de l'économie mondiale.

Pendant cette période, le prix du gaz naturel au Henry Hub a continué de varier à l'intérieur d'une fourchette de 4,00 \$ US le millier de pieds cubes (« kpi³ ») à 5,50 \$ US le kpi³, tel que prévu. Même s'il est probable que les prix du gaz se maintiendront autour du prix plancher de 4,00 \$ US le kpi³ en 2011 en raison de l'offre supérieure aux prévisions et de la reprise encore hésitante de la demande, des producteurs réduisent les niveaux de forage en fonction des prix actuels, ce qui confirme notre prévision selon laquelle le coût marginal de l'offre dépasserait les 5,00 \$ US le kpi³. C'est pourquoi nous entrevoyons une augmentation des prix du gaz au cours des 12 à 18 prochains mois, jusqu'à la limite supérieure de notre fourchette prévisionnelle de 4,00 \$ US le kpi³ à 5,50 \$ US le kpi³. Cela dit, nous continuerons de choisir judicieusement nos placements dans le secteur du gaz naturel, ciblant les producteurs qui mènent des projets à plus faibles coûts ou encore qui mènent des projets prévoyant une importante production de liquides de gaz naturel.

Même si, dans l'ensemble, les valeurs au sein du secteur de l'énergie sont particulièrement élevées (selon une moyenne historique), il existe encore de belles occasions parmi les sociétés à capitalisation moyenne ou faible qui disposent d'une équipe de direction solide et d'actifs de qualité les prédisposant à une croissance supérieure à la moyenne et dont la pleine valeur n'est pas encore reconnue par le marché. Nous continuerons d'user de beaucoup de prudence et de nous concentrer sur les producteurs qui sont susceptibles de dégager de leurs projets d'immobilisations des taux de rendement appréciables compte tenu des prix actuels des marchandises et qui affichent un bilan suffisamment solide pour leur permettre de résister aux pressions découlant de la volatilité persistante de ces prix.

Or

L'or a atteint un nouveau sommet en 2011 en raison des facteurs de risque souverain et politique. Les événements récents en Europe, notamment la restructuration ou l'inexécution de la dette grecque ainsi que le risque de propagation aux autres pays de l'Union européenne (comme l'Irlande, le Portugal, l'Espagne et même l'Italie), ont pesé sur les perspectives de l'euro (de même que d'autres monnaies fiduciaires), entraînant le cours de l'or à la hausse. En plus des problèmes de la zone euro, la Chine est aux prises avec une forte inflation, des taux d'intérêt réels négatifs et un excès de masse monétaire M1 et M2, ce qui oblige les banques à augmenter leurs réserves et à imposer des limites d'emprunt. Les États-Unis sont encore en proie à leurs propres difficultés, notamment les déficits records, le chômage persistant et la reprise sans entrain du secteur manufacturier. Toutes ces difficultés ont pour incidence le maintien d'une politique monétaire conciliante, créant des conditions favorables aux cours de l'or qui atteignent encore de nouveaux sommets dans la plupart des monnaies et continuent d'offrir des rendements supérieurs à ceux de presque toutes les autres catégories d'actif. Selon nous, cette tendance se poursuivra durant le deuxième semestre de 2011.

Métaux de base

Malgré le fléchissement de la demande à court terme de métaux de base durant le premier semestre de 2011 en raison de la dette européenne, du tremblement de terre au Japon et du contexte macroéconomique incertain, la demande à long terme devrait croître en grande partie grâce à la Chine et aux autres économies émergentes de l'Asie. Le facteur le plus important qui pourrait faire en sorte que la croissance de la demande de métaux et de produits de base en vrac fluctue fortement est l'offre. Les problèmes d'approvisionnement continuent d'avoir une incidence sur le cours du cuivre, tout comme l'augmentation de la demande chinoise, prévue pour le deuxième semestre de 2011, qui devrait propulser le cours du cuivre vers de nouveaux sommets en 2011. Les prévisions concernant le cours du nickel sont moins optimistes en raison des réserves abondantes qui seront mises en production au cours des deux prochaines années. L'absence d'importants engagements en capital dans le zinc et l'uranium au cours des dernières années pourrait entraîner une forte baisse de la production d'ici le milieu de la décennie. L'offre de minerai de fer est en hausse, mais les barrières à l'entrée restent élevées, et il existe des risques liés à l'approvisionnement. L'Australie, qui est actuellement le plus grand exportateur de charbon métallurgique par voie maritime, n'a pas une réserve de projets suffisante pour satisfaire à la demande à long terme.

Le texte qui suit est une mise à jour concernant certaines des sociétés comprises dans le portefeuille du Fonds.

Copper Mountain Mining Corp. : Copper Mountain se consacre à l'aménagement du projet Copper Mountain, en Colombie-Britannique. Elle détient une participation de 75 % dans ce projet, la participation résiduelle de 25 % étant détenue par Mitsubishi Materials Corporation. Copper Mountain a annoncé que les travaux de construction de l'usine de traitement de son projet Copper Mountain sont terminés. Elle a également annoncé qu'elle a amorcé la production de concentré de cuivre. On signale un débit de traitement d'environ 70 % de la capacité théorique, et la pleine production commerciale est prévue d'ici la fin du troisième trimestre de 2011. Nous continuons de croire que la poursuite de l'accroissement de la production de cette société entraînera une réévaluation de la notation de ses actions lorsque le projet amorcera la production commerciale.

Surge Energy Inc. : Les membres de la direction de cette société proviennent de Breaker Energy, entreprise prospère acquise par NAL Oil & Gas. La stratégie de Surge Energy Inc. sera la même que celle utilisée par Breaker Energy, à savoir l'acquisition auprès de grandes sociétés de biens très ciblés dans lesquels elle effectuera des activités de forage horizontal afin de mettre en valeur des réservoirs qui n'avaient été mis en valeur auparavant qu'au moyen de la simple technique de forage vertical (comparativement au forage vertical, le forage horizontal permet d'augmenter de deux à trois fois le rendement du capital investi). Nous avons

commencé à investir en fait dans cette société lorsque sa valeur liquidative de base était de 5,00 \$ au cours de l'été 2010, ce qui a permis de se protéger contre une importante baisse des prix (toutefois, avec la forte croissance, nous estimons actuellement que la valeur liquidative atteindra 9,00 \$ d'ici la fin de l'année). Pour ce qui est de la production, nous sommes d'avis qu'elle présente un potentiel de hausse attrayant et que la société devrait générer une croissance interne de la production de presque 50 % entre la fin de 2010 et la fin de 2011 (ce qui correspond à une croissance qui classe cette société dans le décile supérieur par rapport à la croissance des sociétés comparables).

Anvil Mining : Anvil Mining exerce ses activités en République démocratique du Congo, en Afrique centrale. Elle oriente ses activités sur la réalisation de son projet de cuivre Kinsevere Stage II SX/EW. La mise en service de Kinsevere Stage II continue de progresser. À ce jour, les résultats ont satisfait ou même dépassé les attentes et les niveaux prévus. Nous estimons que la mine amorcera la production commerciale d'ici le troisième trimestre de 2011. Pour 2012, la société devrait, selon nous, atteindre une pleine production sur une base annualisée de 130 millions de livres au coût de 1,05 \$ la livre (le prix au comptant du cuivre est actuellement de 4,25 \$ la livre). Nous sommes d'avis que le cours de l'action peut encore augmenter au moment où la société sera réévaluée en tant que producteur. De plus, Anvil entend reprendre ses activités d'exploration à Kinsevere et à Mutoshi en 2011. La société prévoit actualiser son estimation des ressources de Kinsevere au début de 2012.

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 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.

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 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.

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011, le Fonds a payé 7 512 156 \$ au rachat de 597 742 actions (8 866 827 \$ au rachat de 889 025 actions pour la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010). Durant la même période, le Fonds a transféré 50 561 actions en actions de catégorie Portefeuille équilibré moyennant 664 246 \$ (50 045 actions transférées en actions de catégorie Portefeuille équilibré moyennant 496 238 \$ pour la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010).

Distributions

De temps à autre, le Fonds peut verser des distributions aux actionnaires. Ce dernier verse chaque année son revenu établi aux fins de l'impôt et des gains en capital de façon à ne pas avoir à payer d'impôt sur le revenu en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Ces distributions sont versées sous forme d'actions.

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011, le Fonds a déclaré des distributions hors trésorerie de 6 504 913 \$ (néant au cours de la période allant du 16 octobre 2011 (début des activités) au 30 juin 2010). Immédiatement après la distribution hors trésorerie, les actions du Fonds ont été regroupées de manière à ce que chaque actionnaire possède, après le regroupement, le même nombre d'actions du Fonds qu'avant la distribution.

Opérations entre apparentés

Frais de gestion

Aux termes d'une convention de gestion (la « convention de gestion »), le Fonds a retenu les services de Marchés 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 de 2,00 % de la valeur liquidative du Fonds, calculés et payés chaque mois à terme échu, taxes applicables en sus.

Au total, les frais de gestion facturés au Fonds pour l'exercice clos le 30 juin 2011 se sont élevés à 313 484 \$ (160 054 \$ pour la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010).

La rémunération que le gestionnaire verse au gestionnaire de 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 l'exercice clos le 30 juin 2011.

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 audités du Fonds.

Actif net du Fonds par action

	30 juin 2011	30 juin 2010 ¹⁾
Actif net au début de la période	9,52	10,00
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,03	0,15
Total des charges	(0,65)	(0,38)
Gains réalisés (pertes) de la période	4,32	(0,24)
Gains non réalisés (pertes) de la période	1,41	(0,39)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	5,11	(0,86)
Distributions :		
Revenu (sauf les dividendes)	—	—
Dividendes	—	—
Gains en capital	—	—
Remboursement de capital	—	—
Total des distributions	—	—
Actif net à la fin de la période³⁾	13,87	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 au 30 juin 2011, soit 1 118 117 (1 105 242 au 30 juin 2010).
- 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 2011	30 juin 2010 ¹⁾
Valeur liquidative (en milliers)	11 890	14 349
Nombre d'actions en circulation	854 478	1 502 781
Ratio des frais de gestion (annualisé) ²⁾	4,45 %	3,56 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (annualisé) ²⁾	4,45 %	3,56 %
Taux de rotation du portefeuille ³⁾	117,86 %	230,75 %
Ratio des frais d'opérations ⁴⁾	0,67 %	1,32 %
Valeur liquidative par action ⁵⁾	13,92	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 la valeur liquidative 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 des opérations est présenté à la note 3 afférente aux états financiers.

Aperçu du portefeuille de placements au 30 juin 2011

L'aperçu du portefeuille 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.

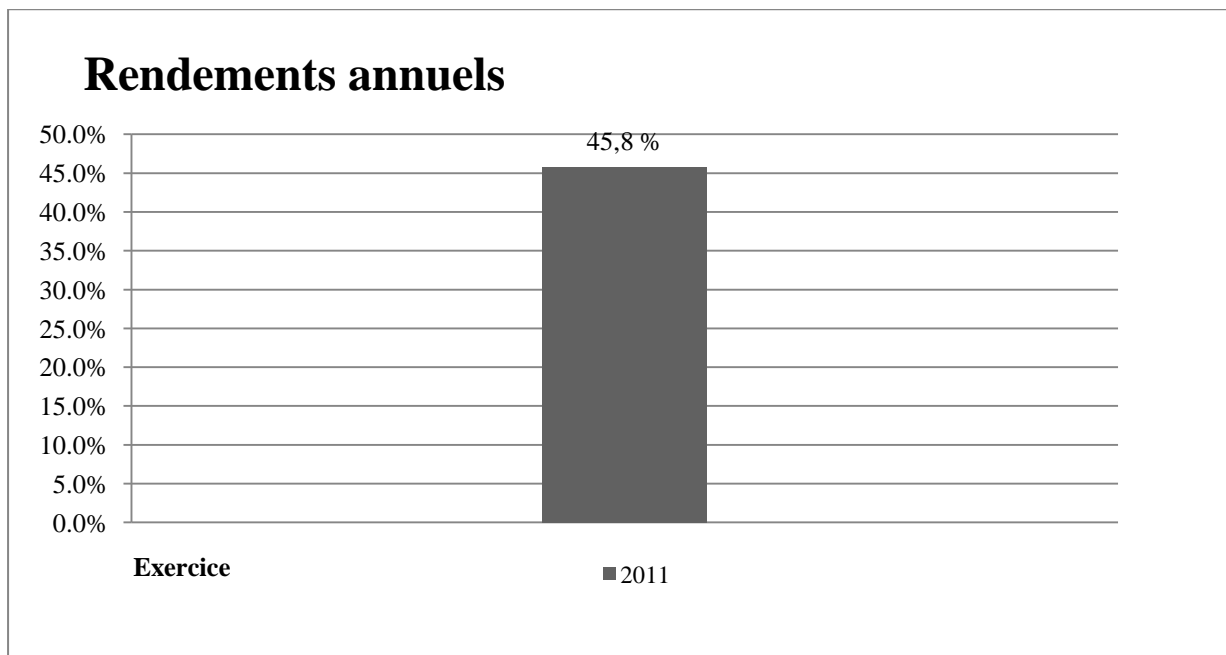
Portefeuille par catégorie	Valeur marchande \$	% de la valeur liquidative
Énergie	7 002 460	59,0 %
Matières premières	4 839 016	40,6 %
Trésorerie et équivalents	287 310	2,4 %
25 principaux émetteurs		
Surge Energy Inc.	753 876	6,3 %
Copper Mountain Mining Corp	741 024	6,1 %
Wild Stream Exploration Inc.	733 945	6,2 %
Anvil Mining	670 140	5,5 %
Potash Corp. of Saskatchewan	638 928	5,4 %
Vero Energy	578 245	4,9 %
Secure Energy Services Inc.	565 220	4,8 %
Huron Energy Corp. Flow Through	560 964	4,7 %
Alamos Gold	531 801	4,4 %
Corporation minière Osisko	520 153	4,4 %
Storm Resources	460 485	3,9 %
Tourmaline Oil Corp.	432 444	3,6 %
Lundin Mining	410 700	3,5 %
Bankers Petroleum Ltd.	391 472	3,3 %
Sabina Gold & Silver Corp	379 370	3,2 %
Calfrac Well Services Ltd.	368 532	3,1 %
Canadian Natural Resources Ltd.	339 612	2,9 %
Trésorerie et équivalents	287 310	2,4 %
Peyto Exploration & Development	275 200	2,3 %
Guyana Goldfields	274 000	2,3 %
Valeura Energy Inc.	220 500	1,9 %
BNK Petroleum	219 450	1,8 %
Western Energy Services Corp.	194 992	1,6 %
Flint Energy Services Ltd.	190 978	1,6 %
Hana Mining	176 320	1,5 %
Valeur liquidative	11 890 277	

Rendement passé

Le diagramme à barres ci-dessous fait état du rendement annuel des actions du Fonds, illustrant à la fois le rendement annuel pour l'exercice et le rendement composé annualisé depuis la création du Fonds, en supposant le réinvestissement de la totalité des distributions versées par le Fonds au cours des périodes indiquées. Le rendement passé n'est pas forcément représentatif du rendement futur.

Rendements annuels

Le diagramme ci-dessous fait état du rendement annuel du Fonds pour l'exercice indiqué. Ce diagramme à barres illustre, en pourcentage, la mesure dans laquelle la valeur d'un placement effectué le premier jour de l'exercice aurait augmenté ou diminué entre ce jour et le dernier jour de l'exercice.



Rendements composés annualisés

	Dernier exercice	Depuis la création ¹⁾
Selon la valeur liquidative	45,8 %	21,23 %
Indice ²⁾	20,8 %	8,9 %

1) Annualisés pour la période du 19 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2011.

2) Pondération de 60 % dans l'indice plafonné de l'énergie S&P/TSX et de 40 % dans l'indice plafonné des matériaux S&P/TSX.

Le Fonds investit principalement dans des sociétés de ressources des secteurs de l'énergie et des matières premières dans une proportion de 60 % et 40 %, respectivement, mais la pondération dans le secteur de l'énergie étant habituellement supérieure. Son indice de référence est donc un indice composé dont la pondération est de 60 % dans l'indice plafonné de l'énergie S&P/TSX et de 40 % dans l'indice plafonné des matériaux S&P/TSX.

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

Les états financiers ci-joints de la **Catégorie Ressources naturelles, de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.** (le « **Fonds** » ou la « **catégorie Ressources naturelles** »), 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 son 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 ne sont pas précis du fait qu'ils 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. La direction s'est assurée que l'information financière présentée ailleurs dans le rapport annuel est conforme à celle présentée dans les états financiers.

L'audit des états financiers a été effectué, au nom des actionnaires, par PricewaterhouseCoopers/s.r.l./s.e.n.c.r.l. Les auditeurs ont effectué l'audit des états financiers conformément aux normes d'audit 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.



Darren N. Cabral
Vice-président et chef des finances
Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc.

Toronto, Canada

Le 28 septembre 2011

Le 28 septembre 2011

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de
Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc.
(Catégorie Ressources naturelles)
(le « Fonds »)

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Fonds, qui comprennent l'état du portefeuille de placements au 30 juin 2011, les états de l'actif net aux 30 juin 2011 et 2010 et les états des résultats et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos le 30 juin 2011 et la période allant du 3 février 2010 (début des activités) au 30 juin 2010, ainsi que les notes annexes, qui comprennent un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 30 juin 2011 et 2010, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos le 30 juin 2011 et la période allant du 3 février 2010 (début des activités) au 30 juin 2010, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

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

Comptables agréés, experts-comptables autorisés

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc., Catégorie Ressources naturelles

État de l'actif net

30 juin 2011 et 2010

	2011	2010
	\$	\$
Actif		
Trésorerie	87 882	35 529
Placements à court terme	199 428	899 164
Placements, à la juste valeur (coût – 10 659 235 \$; 13 338 554 \$ en 2010)	11 804 141	12 906 413
Intérêts et dividendes à recevoir	5 310	15 260
Montant à recevoir au titre de la vente de placements	338 756	764 703
Charges payées d'avance et autres débiteurs	<u>67 362</u>	<u>-</u>
	<u>12 502 879</u>	<u>14 621 069</u>
Passif		
Montant à payer au titre de l'achat de placements	124 614	223 200
Montant à payer au titre de rachats	340 196	9 877
Créditeurs et charges à payer	164 990	49 809
Frais de gestion à payer	<u>20 145</u>	<u>26 720</u>
	<u>649 945</u>	<u>309 606</u>
Actif net et capitaux propres	<u>11 852 934</u>	<u>14 311 463</u>
Actions émises et en circulation (note 4)	<u>854 478</u>	<u>1 502 781</u>
Actif net par action de catégorie A	<u>13,87</u>	<u>9,52</u>

Approuvé par le gestionnaire,



Administrateur



Administrateur

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc., Catégorie Ressources naturelles

État des résultats

Exercice clos le 30 juin 2011 et période du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010

	2011 \$	2010 \$
Revenu		
Dividendes	35 470	158 393
Intérêts	2 162	1 206
Autres revenus	-	1 657
	<u>37 632</u>	<u>161 256</u>
Charges		
Frais de gestion (note 6)	313 484	160 054
Honoraires des auditeurs	118 630	10 753
Coûts de transaction	96 223	143 627
Frais de service (note 6)	78 851	38 148
Frais juridiques	36 597	13 551
Droits de garde et autres frais liés aux actionnaires (note 5)	25 091	3 869
Frais d'administration	21 737	13 577
Honoraires de l'agent des transferts	20 797	16 836
Droits de dépôt	14 245	11 108
Autres	2 510	3 881
Honoraires du Comité d'examen indépendant	1 753	1 512
Coûts d'impression	1 223	-
Charge d'intérêts	458	650
	<u>731 599</u>	<u>417 566</u>
Revenu (perte) de placement pour la période	(693 967)	(256 310)
Gain net réalisé (perte) sur placements		
Gain net réalisé (perte) sur placements	4 834 832	(262 522)
Gain net non réalisé (perte) sur placements		
Gain non réalisé (perte) sur placements	1 577 047	(432 141)
Gain (perte) de change non réalisé	(39)	35
	<u>1 577 008</u>	<u>(432 106)</u>
Gain net (perte) sur placements	6 411 840	(694 628)
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	5 717 873	(950 938)
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par action*	5,11	(0,86)

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

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc., Catégorie Ressources naturelles

État de l'évolution de l'actif net

Exercice clos le 30 juin 2011 et période du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010

	2011 \$	2010 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	<u>5 717 873</u>	<u>(950 938)</u>
Distributions aux porteurs de parts (note 7)	<u>-</u>	<u>-</u>
Opérations des actionnaires (note 4)		
Vente d'actions	-	4 910
Actions émises aux termes de conventions de cession	-	24 620 556
Transferts vers les actions de la catégorie Portefeuille équilibré	(664 246)	(496 238)
Paiements au rachat d'actions	<u>(7 512 156)</u>	<u>(8 866 827)</u>
	<u>(8 176 402)</u>	<u>15 262 401</u>
Variation de l'actif net au cours de la période	<u>(2 458 529)</u>	<u>14 311 463</u>
Actif net au début de la période	<u>14 311 463</u>	<u>-</u>
Actif net à la fin de la période	<u>11 852 934</u>	<u>14 311 463</u>

Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc., Catégorie Ressources naturelles

État du portefeuille de placements

30 juin 2011

	Taux d'intérêt	Échéance	Valeur nominale/ quantité	Coût moyen \$	Juste valeur \$	% de l'actif net
Effets à court terme						
Billets de dépôt au porteur						
Banque de Nouvelle-Écosse	1,56 %	9/6/2011	200 000	199 428	199 428	1,7 %
Placements						
Actions canadiennes						
Énergie						
Bankers Petroleum Ltd.			56 900	434 482	391 472	3,3 %
BNK Petroleum			47 500	171 526	219 450	1,9 %
Calfrac Well Services Ltd			11 600	258 781	368 300	3,1 %
Calmena Energy Services Inc.			231 500	143 650	114 593	1,0 %
Canadian Natural Resources Ltd.			8 400	304 591	338 604	2,9 %
EnCana Corp.			3 900	119 612	115 830	1,0 %
Ensign Energy Services			6 800	100 453	130 016	1,1 %
Flint Energy Services Ltd.			13 700	218 177	190 430	1,6 %
Huron Energy Corp. Flow Through (*)			186 988	563 964	560 964	4,7 %
MEG Energy Corp.			2 500	123 461	125 324	1,1 %
Midway Energy Ltd.			7 900	32 562	33 101	0,3 %
Peyto Exploration & Development			12 800	250 903	275 072	2,3 %
Progress Energy Resources Corp.			8 700	108 788	119 451	1,0 %
Secure Energy Services Inc.			59 000	344 862	563 450	4,8 %
Storm Resources			92 097	359 672	460 485	3,9 %
Strateco Resources Inc.			160 600	140 682	75 482	0,6 %
Surge Energy Inc.			77 400	490 812	750 006	6,3 %
Tourmaline Oil Corp.			13 497	242 946	431 904	3,6 %
Valeura Energy Inc.			900 000	271 492	216 000	1,8 %
Vero Energy			106 100	651 279	578 245	4,9 %
Western Energy Services Corp.			25 999	191 105	188 493	1,6 %
Wild Stream Exploration Inc.			64 100	452 741	730 740	6,2 %
				5 976 541	6 977 412	59,0 %
Matières premières						
Alamos Gold			33 300	503 107	530 469	4,4 %
Anvil Mining			109 500	339 107	667 950	5,5 %
Cathay Forest Products Corp. (*)			351 700	241 180	70 340	0,6 %
Copper Mountain Mining Corp.			99 200	304 293	741 024	6,2 %
Guyana Goldfields			40 000	424 084	273 200	2,3 %
Hana Mining			121 600	604 352	173 888	1,5 %
Keegan Resources Inc.			18 600	148 033	139 128	1,2 %
Lundin Mining			55 500	311 307	410 145	3,5 %
Mirasol Resources Ltd			26 600	155 458	113 050	1,0 %
North American Palladium Ltd.			43 400	285 207	171 864	1,4 %
Osisko Mining Corp.			34 700	500 426	518 765	4,4 %
Potash Corp. of Saskatchewan			11 600	613 882	637 536	5,4 %
Sabina Gold & Silver Corp			64 300	284 026	379 370	3,2 %
				4 714 462	4 826 729	40,6 %
Total des actions canadiennes				10 691 003	11 804 141	99,6 %
Total des placements (avant coûts de transaction)				10 691 003	11 804 141	99,6 %
Coûts de transaction (note 3)				(31 768)	-	0,0 %
Total des placements				10 659 235	11 804 141	99,6 %
Autres actifs, déduction faite des passifs					(150 635)	-1,3 %
Actif net					11 852 934	100,0 %

(*) Placement privé

(Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers)

1 Constitution de la société

La Catégorie Ressources naturelles, de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (le « Fonds » ou la « Catégorie Ressources naturelles ») est une catégorie d'actions émises par Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (auparavant le « Fonds de ressources naturelles Connor, Clark & Lunn Inc. ») (la « Société »), 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 »), actif composé principalement d'actions ordinaires d'émetteurs du secteur des ressources naturelles, en échange d'actions du Fonds, aux termes 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, Marchés des capitaux Connor, Clark & Lunn Inc. (le « gestionnaire ») a été retenu par le Fonds pour fournir des conseils en matière de placement et des services de gestion de portefeuille au Fonds et pour gérer les activités courantes et administratives 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 comprennent 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 de 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 de placements tient compte d'un certain nombre de caractéristiques clés : 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

Pour préparer les présents états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction a établi des estimations et posé des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges pour 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.

Évaluation des placements

Les placements sont 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, sur des titres analogues et sur 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 conformément à la partie 14.2 du Règlement 81-106 (la « valeur liquidative aux fins des opérations ») en fonction de la juste valeur de ses actifs et de ses passifs (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 des opérations et l'actif net selon les PCGR résultant de l'application du chapitre 3855 :

	Valeur liquidative aux fins des opérations	Ajustement selon le chapitre 3855	Actif net selon les PCGR
Par action			
30 juin 2011	13,93	(0,06)	13,87
30 juin 2010	9,55	(0,03)	9,52

Constatation des revenus

Les revenus de placement sont comptabilisés selon la comptabilité d'exercice. 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. 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, 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 liée aux activités par action

Le poste « Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités par action » de l'état des résultats 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.

Désignation des actifs et des passifs financiers

Aux fins d'évaluation et de comptabilisation, chacun des actifs et passifs financiers est désigné comme suit. Tous les placements, y compris les instruments dérivés, le cas échéant, sont initialement comptabilisés à la juste valeur et désignés comme détenus à des fins de transaction. Les intérêts courus et les dividendes à recevoir, les montants à recevoir pour la vente d'actions donnant droit aux plus-values, les montants à recevoir pour les titres vendus et les autres actifs sont désignés comme des prêts et créances et comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. Les montants à payer pour les titres achetés, les montants à payer pour le rachat d'actions donnant droit aux plus-values, les autres passifs et les charges à payer sont désignés comme autres passifs financiers et comptabilisés au coût après amortissement.

Opérations entre apparentés

Toutes les opérations entre apparentés ont lieu dans le cours normal des activités et sont comptabilisées au montant de la contrepartie qui est convenu par les parties.

Estimations comptables

Pour préparer des états financiers conformément aux PCGR du Canada, le gestionnaire peut devoir faire des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés de l'actif et du passif à la date des états financiers et sur les montants des revenus et des charges présentés pour les périodes à l'étude. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

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 d'une autre année, soit à l'année 2013, 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, à 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} janvier 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 l'actif net du Fonds. À ce jour, la direction a déterminé que le basculement aux IFRS n'aura aucune incidence importante sur l'actif de l'actif net par part. Elle réévaluera néanmoins les répercussions de la transition aux IFRS à la lumière de toute nouvelle modification qui pourrait être apportée aux normes IFRS existantes.

4 Capitaux propres

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité d'actions. 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 »), actif 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, dans le cadre d'une opération de roulement, 1,24962 action du Fonds pour chaque part de la Société en commandite 2007 qu'ils détenaient, pour un montant total de 9 996 948 \$, soit un total de 999 695 actions. 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, en tenant dorénavant compte de la valeur liquidative par action. 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.

Le 15 février 2008, le gestionnaire a conclu une deuxième convention de cession (la « convention de cession 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, dans le cadre d'une opération de roulement, 2,5022 actions du Fonds pour chaque part de la société en commandite 2008 qu'ils détenaient, pour un montant total de 14 623 608 \$, soit un total de 1 441 658 actions au prix de 10,14 \$ chacune.

Le Fonds n'est assujéti à aucune restriction ou exigence particulière en ce qui a trait à la souscription et au rachat d'actions. Les actions peuvent être achetées ou rachetées par l'intermédiaire d'un contrepartiste, tel qu'il est précisé dans le prospectus daté du 24 novembre 2010.

En avril 2010, la Société a émis une deuxième catégorie d'actions : les actions de catégorie Portefeuille équilibré, série 1, de Connor, Clark & Lunn Catégorie Capital Inc. (la « catégorie Portefeuille équilibré »). Les porteurs d'actions peuvent remplacer leurs actions par des actions de catégorie Portefeuille équilibré avec un report d'impôt, et inversement.

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011, le Fonds a versé une contrepartie de 7 512 156 \$ pour racheter 597 742 actions (une contrepartie de 8 866 827 \$ pour racheter 889 025 actions au cours de la période allant du 16 octobre 2009 (date du début des activités) au 30 juin 2010). De plus, au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011, le Fonds a cédé 50 561 actions à la catégorie Portefeuille équilibré, pour un montant de 664 246 \$ (transfert de 50 045 actions à la catégorie Portefeuille équilibré pour un montant de 496 238 \$ au cours de la période allant du 16 octobre 2009 (date du début des activités) au 30 juin 2010).

Les variations des actions en circulation au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011 et de la période allant du 16 octobre 2009 (date du début des activités) au 30 juin 2010 se présentent sommairement comme suit :

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Solde d'ouverture	1 502 781	-
Ventes	-	498
Actions émises aux termes de conventions de cession	-	2 441 353
Transferts vers les actions de catégorie Portefeuille équilibré	(50 561)	(50 045)
Actions rachetées au cours de la période	<u>(597 742)</u>	<u>(889 025)</u>
Solde de clôture	<u>854 478</u>	<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 »), qui a reçu une notation de AA- par S&P au 30 juin 2011, 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 nets en capital 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 l'exercice clos le 30 juin 2011 ont totalisé à 313 484 \$ (160 054 \$ pour la période allant du 16 octobre 2009 (date du début des activités) au 30 juin 2010). Le gestionnaire paie les frais de gestion des placements à même ces frais de gestion. 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 du Fonds. Ces frais sont calculés une fois par trimestre civil et versés trimestriellement à terme échu; ils correspondent annuellement à 0,50 % de la valeur liquidative des actions détenues par les clients des contrepartistes. Pour l'exercice clos le 30 juin 2011, les frais de service se sont chiffrés à 78 851 \$ (38 148 \$ pour la période allant du 16 octobre 2009 (date du début des activités) au 30 juin 2010).

7 Distributions

De temps à autre, le Fonds peut verser des distributions aux actionnaires. Ce dernier verse chaque année son revenu établi aux fins de l'impôt et des gains en capital de façon à ne pas avoir à payer d'impôt sur le revenu en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Ces distributions sont versées sous forme d'actions.

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011, le Fonds a déclaré des distributions hors trésorerie de 6 504 913 \$ (néant au cours de la période allant du 16 octobre 2009 (début des activités) au 30 juin 2010). Immédiatement après la distribution hors trésorerie, les actions du Fonds ont été regroupées de manière à ce que chaque actionnaire possède, après le regroupement, le même nombre d'actions du Fonds qu'avant la distribution.

8 Commissions de courtage et rabais de courtage

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011, un montant de 96 223 \$ a été versé à titre de commissions de courtage liées à des opérations de placement (143 627 \$ au cours de la période allant du 16 octobre 2009 (date du début des activités) au 30 juin 2010). Ces commissions de courtage ne comprenaient pas de rabais de courtage.

9 Impôts sur le revenu

La Société est admissible à titre de « société de placement à capital variable » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi »).

Aux fins fiscales, la Société évalue, à titre d'entité unique, son revenu ou sa perte net et le montant net de ses gains ou de ses pertes en capital. Les pertes subies par une catégorie peuvent être utilisées pour réduire le montant net des gains d'une autre catégorie afin de réduire le revenu net ou le montant net des gains en capital de la société dans son ensemble. La Société étant une société de placement à capital variable, les dividendes imposables qu'elle reçoit de sociétés canadiennes imposables sont assujettis à un impôt de 33 1/3 %. Cet impôt est intégralement remboursable lors du versement de dividendes imposables aux actionnaires à raison de 1 \$ pour chaque tranche de 3 \$ de dividendes versés. Tout impôt ainsi versé figure à titre de montant à recevoir jusqu'au recouvrement, lorsque les actionnaires auront reçu des dividendes sur le revenu net de placement. Les produits d'intérêt et les dividendes étrangers, déduction faite des frais applicables, sont imposés au plein taux d'imposition des fonds de placement. Des crédits pour les impôts étrangers payés sont accordés, sous réserve de certaines limites. Tant que la Société reste admissible à titre de société de placement, tout impôt sur le montant net des gains en capital réalisés imposables est remboursable au moment de la distribution des gains aux actionnaires sous forme de dividendes sur les gains en capital ou au moment du rachat d'actions à la demande des actionnaires. Les impôts sur le revenu, le cas échéant, sont répartis parmi les catégories de la Société selon une proportion raisonnable.

10 Instruments financiers

	30 juin 2011	30 juin 2010
Actif	\$	\$
Trésorerie	87 882	35 529
Détenus à des fins de transaction	11 804 141	12 906 413
Prêts et créances	610 856	1 679 127
Actif total	12 502 879	14 621 069
Passif		
Détenus à des fins de transaction	-	-
Passifs financiers au coût après amortissement	649 945	309 606
Passif total	649 945	309 606

Aux fins du classement en catégories selon le chapitre 3862, les placements à court terme, les intérêts et les dividendes à recevoir et les montants à recevoir au titre de la vente 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 de l'achat de placements, les créditeurs et charges à payer, les montants à payer au titre des rachats et les frais de gestion à payer sont considérés comme des 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 aux 30 juin 2011 et 2010 :

Actifs à la juste valeur au 30 juin 2011 (\$)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	11 172 837	-	631 304	11 804 141
Billets à court terme	-	199 428	-	199 428
Total	11 172 837	199 428	631 304	12 003 569

Actifs à la juste valeur au 30 juin 2010 (\$)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	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 capitaux propres : Les positions acheteur du Fonds sur des titres de participation sont classées au niveau 1, étant donné que la totalité de 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 dans le cadre de placements privés. L'évaluation de la juste valeur 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) :

	30 juin 2011 (\$)	30 juin 2010 (\$)
Solde d'ouverture	1 070 211	-
Gain réalisé (perte)	-	(6 500)
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée	(170 141)	(3 699)
Achats	453 000	2 823 910
Ventes	-	935 500
Transferts nets vers ou depuis le niveau 3	(892 606)	(395 511)
Solde de clôture	631 304	1 070 211
Variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements toujours détenus à la fin de la période	(170 141)	(3 699)

Le gestionnaire est d'avis que l'utilisation d'autres hypothèses raisonnablement possibles pour l'évaluation des instruments financiers de niveau 3 au 30 juin 2011 devrait donner lieu à une variation maximale de la juste valeur, de -63 000 \$ à +63 000 \$ (ou -0,5 % à +0,5 % de l'actif net) (variation de -248 000 \$ à +248 000 \$, ou -1,7 % à +1,7 % de l'actif net au 30 juin 2010). Dans les faits, 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.

11 Risques liés aux instruments financiers

Le Fonds peut être exposé à divers risques financiers. Le gestionnaire de 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 événements sur le marché, ainsi qu'en diversifiant le portefeuille de placements dans le cadre délimité par l'objectif de placement. Le portefeuille se compose de titres de petits émetteurs du secteur des ressources.

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 taux d'intérêt courants du marché. Les autres actifs et passifs ont un horizon à court terme et ne portent pas intérêt. Le tableau qui suit présente sommairement l'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt. Il présente les actifs et les passifs détenus à des fins de transaction du Fonds, évalués à leur juste valeur et classés en fonction de la date la plus rapprochée entre la date de réévaluation du cours contractuel et la date d'échéance.

30 juin 2011

	Moins de un an	De un an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Ne portant pas intérêt	Total
Placements	-	-	-	-	11 804 141	11 804 141
Trésorerie et équivalents	199 428	-	-	-	87 882	287 310
Autres actifs	-	-	-	-	411 428	411 428
Passifs	-	-	-	-	(649 945)	(649 945)
Actif net						11 852 934

30 juin 2010

	Moins de un an	De un an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Ne portant pas 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 2011, s'il y avait eu une hausse ou une baisse de 1,0 % des taux d'intérêt en vigueur, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait diminué ou augmenté d'environ 400 \$ (1 000 \$ au 30 juin 2010). Dans les faits, 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 en faveur de contreparties représente l'exposition maximale du Fonds au risque de crédit au 30 juin 2011.

Au 30 juin 2011, le Fonds avait investi 1,7 % (6,2 % au 30 juin 2010) de son actif net dans des billets à court terme notés A-1+ par Standard & Poor's (« S&P »). À cette date, aucun titre de créance n'était en souffrance et aucune contrepartie n'était en situation de défaut au titre de ses obligations de 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.

Le Fonds est aussi exposé au risque de crédit du dépositaire, qui s'est vu attribuer une notation de AA- par S&P aux 30 juin 2010 et 2011.

Risque de change

Le risque de change découle des instruments financiers libellés dans une autre monnaie que le dollar canadien, qui est la monnaie fonctionnelle du Fonds. Le Fonds est exposé au risque que la valeur de titres libellés en devises fluctue du fait de variations du taux de change. Aux 30 juin 2011 et 2010, le risque de change était négligeable, car le Fonds n'avait pas de positions importantes sur des titres libellés dans une autre monnaie que le dollar canadien.

Autre risque de marché

L'autre risque de marché s'entend du risque que la valeur d'un instrument financier 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 ou à son émetteur ou qu'elles soient causées par des facteurs ayant une incidence sur l'ensemble des instruments négociés sur un marché ou un segment de marché donné. Tous les titres exposent le Fonds à un risque de perte de capital. Le gestionnaire de 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 maximal 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.

Au 30 juin 2011, une augmentation ou une diminution de 10 % du cours des actions, toutes les autres variables demeurant constantes, aurait donné lieu à une augmentation ou à une diminution d'environ 1 180 000 \$ (1 316 000 \$ au 30 juin 2010) de l'actif net. Dans les faits, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité et l'écart pourrait être important.

Risque marchandises

Les placements dans des sociétés du secteur des ressources naturelles ou dans des fiducies de revenu ou de redevances reposant sur des marchandises, comme le pétrole et le gaz, seront touchés par les variations du prix des marchandises. En règle générale, les prix des marchandises sont de nature cyclique et peuvent fluctuer de façon significative sur de courtes périodes. De plus, de nouvelles découvertes ou des modifications à la réglementation gouvernementale peuvent avoir une incidence sur ces prix.

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 ces entreprises est souvent plus volatil que celui des actions de grandes entreprises bien établies. Par exemple, certains produits et services offerts par des sociétés émergentes du secteur des technologies peuvent devenir désuets par suite de percées scientifiques et technologiques, ce qui rend volatil le cours de leurs actions.

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 se ressentir de fluctuations défavorables des prix des marchandises, d'une baisse de la demande pour les marchandises, de la conjoncture économique en général, des cycles de l'économie, de l'épuisement imprévu des réserves ou des ressources naturelles, de revendications territoriales, de poursuites pour dommages écologiques, de la concurrence, de l'imposition de tarifs, de droits ou d'autres taxes ou impôts et de la réglementation gouvernementale, selon le cas. 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 sont susceptibles d'engager 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 pétrolière, gazière et minérale, le secteur forestier, le secteur des énergies renouvelables et le secteur des services liés aux ressources naturelles, son actif net risque d'être plus sujet à la volatilité que celui des portefeuilles plus diversifiés. Les variations des prix du marché sous-jacents 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 avoisine sa valeur établie aux fins du calcul de l'actif net du Fonds. Plusieurs 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. De plus, il peut arriver que des titres fassent l'objet de restrictions dans la mesure où leur revente est interdite aux termes d'une promesse ou d'un contrat conclu par leur porteur, ce qui peut venir réduire la plus-value du capital ou amplifier la perte de capital dans le portefeuille de placements du Fonds. Ces titres, s'il en est, sont présentés 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.

12 Événements postérieurs à la date du bilan

À la date de transaction du 28 septembre 2011, les actifs de la Société en commandite accréditive 2009 Connor, Clark & Lunn (la « Société en commandite ») seront cédés au Fonds, avec un report d'impôt, en échange d'actions du Fonds à la valeur liquidative par part à la date de transaction.