



SOCIÉTÉ EN COMMANDITE DE RESSOURCES CMP 2011

Rapport annuel

31 décembre 2012

Le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels ou annuels complets. À titre indicatif, nous joignons aux présentes les états financiers annuels. Vous pouvez obtenir gratuitement des exemplaires additionnels de ces documents ou les états financiers semestriels en composant le 1-800-268-8186, en consultant notre site Web à www.cmpfunds.ca ou celui de SEDAR à www.sedar.com, ou encore, en nous écrivant à l'adresse suivante : Valeurs mobilières Dundee ltée, Dundee Place, 1, rue Adelaide Est, 21^e étage, Toronto (Ontario) M5C 2V9.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous afin de se procurer un exemplaire des politiques et procédures relatives aux votes par procuration, le dossier des votes par procuration ou l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Société en commandite de ressources CMP 2011

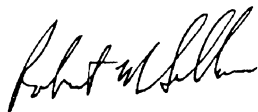
RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers ci-joints ont été dressés par Valeurs mobilières Dundee ltée, en sa qualité de gestionnaire (le « gestionnaire ») de la société en commandite, et ont été approuvés par le conseil d'administration de la Société CMP 2011, en sa qualité de commandité (le « commandité ») de la société en commandite. Le conseil d'administration du commandité est responsable des informations et des déclarations contenues dans ces états financiers.

Le gestionnaire maintient des processus appropriés visant à assurer de façon raisonnable que les informations financières publiées sont pertinentes et fiables. Les états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et incluent certains montants basés sur des estimations et des jugements faits par le gestionnaire. Les principales méthodes comptables que le gestionnaire juge appropriées pour la société en commandite sont décrites à la note annexe 2.

Le conseil d'administration du commandité a délégué la surveillance du processus de présentation de l'information financière au comité d'audit du conseil d'administration de Dundee Corporation. Il incombe au comité d'audit d'examiner les états financiers et de recommander leur approbation au conseil d'administration du commandité, ainsi que de rencontrer les membres de la direction et les auditeurs internes et indépendants pour discuter des contrôles internes portant sur le processus de présentation de l'information financière, des questions d'audit et des problèmes liés à la présentation de l'information financière.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. agit à titre d'auditeur indépendant de la société en commandite nommé par les commanditaires. L'auditeur de la société en commandite a effectué l'audit des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada afin de pouvoir exprimer aux commanditaires son opinion sur les états financiers. Son rapport est reproduit ci-joint.



ROBERT M. SELLARS
Vice-président directeur, chef de l'exploitation et chef des finances
Valeurs mobilières Dundee ltée

Le 11 mars 2013

Société en commandite de ressources CMP 2011

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Objectif et stratégies de placement

La Société en commandite de ressources CMP 2011 (la « société en commandite ») cherche à offrir à ses commanditaires un placement ouvrant droit à une aide fiscale dans un portefeuille diversifié d'actions accréditatives et d'autres titres de sociétés de ressources, le cas échéant, en vue de dégager un revenu et de réaliser une plus-value du capital.

La stratégie de placement de la société en commandite consiste à investir initialement surtout dans des actions accréditatives de sociétés de ressources qui exercent des activités d'exploration, de mise en valeur ou de production dans les secteurs minier ou pétrolier et gazier, ou certaines activités de production d'énergie qui peuvent occasionner des frais liés aux énergies renouvelables et à l'économie d'énergie au Canada. La société en commandite entend investir de telle sorte que les commanditaires ayant un revenu adéquat puissent se prévaloir des déductions aux fins de l'impôt fédéral sur le revenu du Canada à l'égard des frais d'exploration encourus au Canada qui ont fait l'objet d'une renonciation en faveur de la société en commandite et puissent avoir droit à certains crédits d'impôt à l'investissement déductibles de l'impôt exigible. Aux fins fiscales, toute vente d'actions accréditatives devrait habituellement donner lieu à un gain en capital égal au produit net, puisque le coût des actions accréditatives est réputé nul.

Risque

Les risques associés à la société en commandite sont décrits dans le prospectus et sont intégrés aux présentes par renvoi.

Résultats¹⁾

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 (la « période »), les parts de la société en commandite ont dégagé un rendement total de moins 42,1 %, compte non tenu des déductions et crédits d'impôt dont ont bénéficié les commanditaires par l'achat d'actions accréditatives. Les rendements de la société en commandite sont présentés déduction faite des frais de gestion et des charges, contrairement à ceux de son indice de référence.

Pour la même période, le rendement de l'indice composé S&P/TSX (l'« indice général »), indice de référence général de la société en commandite, s'est inscrit à 7,2 %. Le S&P/TSX est un indice sectoriel couvrant l'ensemble de l'économie, qui comprend environ 95 % de la capitalisation boursière des sociétés canadiennes inscrites à la Bourse de Toronto. Bien que la comparaison avec cet indice permette de se faire une idée de la performance de la société en commandite par rapport à l'ensemble du marché, il est à noter que le mandat de la société en commandite restreint ses placements à une plus petite catégorie d'entités que celle de l'indice.

Le rendement de la société en commandite est inférieur à celui de l'indice général pour la période en raison principalement de son exposition aux sociétés de taille moyenne et aux jeunes sociétés du secteur des ressources, qui ont été plus durement frappées que les sociétés plus liquides et diversifiées de l'indice général.

Au cours des deux premiers trimestres de 2012, le prix de l'once d'or a fluctué passant d'un pic de 1 788,40 USD le 28 février à un creux de 1 536,60 USD le 16 mai. Il a aussi fluctué aux troisième et quatrième trimestres et atteint, le 4 octobre, son niveau le plus haut en 52 semaines à 1 794,10 USD, en réaction à d'autres appels de liquidités aux États-Unis et en Europe qui ont été bénéfiques au cours de l'or. Contrairement à la plupart des autres produits de base, l'or est resté solide. Au quatrième trimestre, les perspectives de ralentissement de la croissance mondiale, et de récession dans certaines régions, ont affaibli davantage les cours des produits de base. Les mesures d'assouplissement monétaire sont nombreuses aux États-Unis, au Japon, en Europe et au Royaume-Uni, mais des doutes existent quant à leur efficacité et leur durée.

Les cours du gaz naturel ont poursuivi leur hausse, passant d'un creux de 1,91 USD/mmBtu au deuxième trimestre à un pic de 3,9 USD/mmBtu au quatrième trimestre, en raison de l'augmentation de la consommation américaine. De leur côté, les cours du pétrole brut ont affiché au début de la période une progression régulière qui les a portés jusqu'à un sommet d'environ 109,77 USD le baril au milieu du premier trimestre, mais qui se sont repliés à un creux de 77,69 USD le baril à la fin du deuxième trimestre. Cette chute intervenue au deuxième trimestre a été causée par les incidences entourant la production qu'avait entraînées la possibilité d'un effondrement majeur dans la zone euro lié au risque de défaut de pays surendettés comme le Portugal, l'Italie, l'Irlande, la Grèce et l'Espagne, soulevant ainsi des inquiétudes légitimes sur l'avenir de la zone euro. L'initiative du président de la Banque centrale européenne visant à permettre à celle-ci d'agir à titre de prêteur en dernier ressort a réussi à enrayer cette crise. Les cours du pétrole sont restés stables au quatrième trimestre; ils ont cependant opéré une légère reprise en raison des tensions géopolitiques et du déclenchement de conflit au Moyen-Orient.

Quelles que soient les fluctuations des prix des produits de base au cours de la période, d'importants capitaux ont été retirés du secteur des ressources, engendrant des pressions sur la vente et des résultats négatifs. L'augmentation des coûts décaissés et des dépenses en immobilisations dans ce secteur ont entraîné des baisses des marges et, en raison d'un risque de hausse d'impôts, les investisseurs se sont tournés vers d'autres secteurs pour un meilleur rendement. Cette situation a provoqué une baisse de la demande des titres des grandes sociétés de ressources, qui a été amplifiée pour les sociétés à faible capitalisation encore au stade d'exploration. Les titres de San Gold Corporation, de TORC Oil & Gas et d'IAMGOLD Corporation ont réduit le rendement de la société en commandite pour la période. San Gold a continué de publier des résultats trimestriels témoignant d'une amélioration de la production au site de Rice Lake, mais son titre a pâti des productions inférieures aux objectifs et des coûts d'exploitation élevés tout au long de la période. Le cours actuel des actions de TORC reflète les paramètres de transaction exigés par les investisseurs du marché lors de la prise de contrôle inversée de Vero Energy, qui s'est conclue au quatrième trimestre de 2012.

La valeur liquidative de la société en commandite a fléchi de 42,1 %, passant approximativement de 55,9 M\$ au 31 décembre 2011 à 32,3 M\$ au 31 décembre 2012. Ce recul s'explique principalement par le résultat des placements, qui a été d'environ moins 22,2 M\$, et les frais et charges d'approximativement 1,4 M\$. Les charges de la société en commandite ont diminué par rapport à l'exercice précédent, en

1) Toute indication d'actif net ou de valeur liquidative dans la présente rubrique désigne la valeur liquidative aux fins des opérations, définie sous « Faits saillants de nature financière », laquelle peut différer de l'actif net selon les PCGR.

Société en commandite de ressources CMP 2011

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

raison principalement de la variation de l'actif net moyen et de l'activité du portefeuille.

Emprunts

La société en commandite a conclu des facilités de crédit avec une banque à charte canadienne (la « Banque ») d'un montant maximal de 9 % du produit brut obtenu à la date de son établissement. Le produit de l'emprunt a été affecté au paiement des frais d'émission et la société en commandite a fourni à la Banque une sûreté sur l'ensemble de son actif. Les montants maximal et minimal empruntés au cours de la période close le 31 décembre 2012 ont été respectivement de 9 350 000 \$ et de néant (9 350 000 \$ et 9 350 000 \$ au 31 décembre 2011). Au cours de la période close le 31 décembre 2012, le taux d'intérêt annuel moyen exigé sur le solde impayé était de 2,8 % (2,8 % au 31 décembre 2011).

Au 31 décembre 2012, l'emprunt a été remboursé. (Au 31 décembre 2011, l'emprunt était une facilité de crédit d'acceptation bancaire de 90 jours d'une valeur nominale de 9 350 000 \$, soit 17,0 % de l'actif net).

Les intérêts versés sur le prélèvement ou le renouvellement de l'acceptation bancaire sont reportés et amortis jusqu'à l'échéance de l'acceptation bancaire. La partie non amortie des intérêts reportés est inscrite au poste « Intérêts, dividendes et autres éléments courus » de l'état de l'actif net. Pour la période close le 31 décembre 2012, la société en commandite a enregistré une charge d'intérêts d'environ 257 000 \$ relativement à l'acceptation bancaire (260 000 \$ au 31 décembre 2011).

Événements récents

Changement de gestionnaire

Le 1^{er} février 2011, La Banque de Nouvelle-Écosse (« Banque Scotia ») a conclu une opération (l'« opération Patrimoine Dundee ») par laquelle elle a acquis Patrimoine Dundee inc. (« Patrimoine Dundee »). À l'issue de l'opération Patrimoine Dundee, Banque Scotia est devenue la société mère de GCIC Itée (anciennement, Goodman & Company, Conseil en placements Itée) (« GCICL »), l'ancien gestionnaire du Fonds.

Dans le cadre de l'opération Patrimoine Dundee, la convention de gestion entre GCICL et la société en commandite a été cédée à Valeurs mobilières Dundee Itée, aux termes d'une entente de cession et de prise en charge datée du 28 janvier 2011 entre GCICL et Valeurs mobilières Dundee Itée. En conséquence, Valeurs mobilières Dundee Itée agit à titre de gestionnaire de la société en commandite depuis le 28 janvier 2011.

Toute mention de « gestionnaire » après la conclusion de l'opération Patrimoine Dundee désigne Valeurs mobilières Dundee Itée dans les présents documents et toute mention de « gestionnaire » avant la conclusion de l'opération Patrimoine Dundee a trait à GCICL dans les présents documents.

En outre, en raison de l'opération Patrimoine Dundee, Patrimoine Dundee s'est départie de ses activités sur les marchés des capitaux exploitées par Corporation de valeurs mobilières Dundee pour Marchés financiers Dundee et de certains autres actifs, par une distribution, à ses actionnaires, d'actions de Marchés financiers Dundee, société mère de Valeurs mobilières Dundee Itée. Avant cette distribution, certaines des entreprises exploitées par Corporation de valeurs mobilières Dundee et

GCICL ont été transférées à Valeurs mobilières Dundee Itée par transfert d'actifs le 28 janvier 2011. Valeurs mobilières Dundee Itée a continué d'offrir des services à la société en commandite tels que l'exécution d'opérations et des services professionnels. En conséquence, les paiements à Valeurs mobilières Dundee Itée par la société en commandite des commissions de courtage sur les opérations sur titres et des frais pour les services professionnels sont considérés comme des opérations entre apparentés.

Nomination de l'agent d'évaluation

Le 1^{er} janvier 2012, la société en commandite a chargé SGGG Fund Services Inc. de lui fournir, sous la supervision du gestionnaire, certains services comptables, dont l'évaluation du Fonds, les rapprochements et l'établissement de rapports financiers.

Changement de dénomination sociale du conseiller en valeurs

Le conseiller en valeurs de la société en commandite a annoncé que le 4 juin 2012, son nom a changé pour Goodman Investment Counsel Inc. (anciennement, Ned Goodman Investment Counsel Ltd, le « conseiller en valeurs »).

Passage aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards)

Conformément aux propositions du Conseil des normes comptables du Canada, les PCGR du Canada applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public ont été remplacés par les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») à compter du 1^{er} janvier 2011. Toutefois, en janvier 2011 et ensuite en décembre 2011, le Conseil des normes comptables a approuvé un report de la date d'application des IFRS pour les fonds de placement. En conséquence, les IFRS s'appliqueraient à la société en commandite pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014. Le passage aux IFRS n'aura aucune incidence sur la société en commandite, car elle a transféré son actif à Portefeuilles gérés Dynamique Itée en janvier 2013 et devrait être dissoute en avril 2013.

Opérations entre apparentés

Les ententes ci-dessous ont occasionné des frais payés par la société en commandite au gestionnaire ou aux sociétés affiliées à la société en commandite :

Commissions et commissions de courtage

Les commissions de courtage relatives aux opérations sur titres effectuées au cours de la période se sont élevées à environ 39 000 \$ (néant au 31 décembre 2011). Une tranche de 34 000 \$ de ces commissions a été versée au gestionnaire (néant au 31 décembre 2011).

Premier appel public à l'épargne de la société en commandite

La société en commandite a versé aux placeurs pour compte des honoraires de 7,00 % pour chaque part vendue dans le cadre de ses placements. Corporation de valeurs mobilières Dundee a reçu environ 1 033 000 \$ de ces honoraires.

Frais de gestion

La société en commandite paie des frais de gestion au gestionnaire en contrepartie des conseils, des recommandations et des services qu'il lui offre à titre de gestionnaire, de conseiller en valeurs et de distributeur

Société en commandite de ressources CMP 2011

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

principal de la société en commandite. Le gestionnaire est également responsable de la gestion des activités quotidiennes de la société en commandite. La société en commandite a payé des frais de gestion, taxe de vente comprise, d'environ 0,9 M\$ (1,8 M\$ au 31 décembre 2011).

Charges liées aux activités et frais de services administratifs

La société en commandite acquitte toutes les charges liées à ses activités, soit les services de dépôt, les frais juridiques, les honoraires du comité d'examen indépendant, les honoraires d'audit, les services d'agence de transfert et les frais liés à la préparation de rapports financiers et d'autres rapports, conformément aux lois, règlements et procédures applicables. Ces charges sont calculées et comptabilisées quotidiennement. Elles sont payées par le gestionnaire, qui se fait ensuite rembourser par la société en commandite, exception faite de certaines charges, comme les intérêts. En outre, la société en commandite a payé au gestionnaire 236 000 \$ (345 000 \$ au 31 décembre 2011) au titre des services administratifs rendus par celui-ci au cours de la période.

Primes de rendement

Le gestionnaire a droit à une prime de rendement versée par la société en commandite et correspondant à 20 % de l'excédent sur 1 120 \$ de la valeur liquidative par part à la date du versement de la prime. La prime de rendement est calculée par part et multipliée par le nombre de parts en circulation à la date de la prime de rendement. La date de la prime de rendement correspond à la date à laquelle l'actif de la société en commandite est viré à la Catégorie de ressources PGD de Portefeuilles gérés Dynamique Itée ou à celle du jour précédant immédiatement la dissolution de la société en commandite si celle-ci survient avant. La prime de rendement est calculée à la date de la prime de rendement et versée aussitôt que possible par la suite. Au 31 décembre 2012, aucune prime de rendement, taxe de vente comprise, n'était payable par la société en commandite (néant au 31 décembre 2011).

Services professionnels

Au cours de la période, la société en commandite n'a pas versé d'honoraires (2 000 \$ au 31 décembre 2011) à Valeurs mobilières Dundee Itée en contrepartie de ses services professionnels.

Souscription de titres

La société en commandite a investi dans des placements de titres pour lesquels le gestionnaire, en tant que courtier en valeurs, a agi à titre de preneur ferme. Dans le cadre de ces opérations, le gestionnaire a obtenu une dispense des autorités réglementaires en valeurs mobilières ou obtenu l'approbation du comité d'examen indépendant mis sur pied pour la société en commandite conformément au *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-107 »).

Directives permanentes du comité d'examen indépendant

Conformément au Règlement 81-107, un comité d'examen indépendant (le « premier CEI ») a été nommé par GCICL et est entré en fonction en

2007. À l'issue de l'opération Patrimoine Dundee le 1^{er} février 2011, le premier CEI a été dissous conformément aux exigences du Règlement 81-107 et le gestionnaire a nommé un nouveau comité d'examen indépendant (le « CEI ») pour surveiller la société en commandite. Les coûts et les charges, y compris la rémunération des membres du premier CEI et du CEI, les coûts liés aux conseillers juridiques et aux autres services-conseils, les honoraires juridiques et les autres frais engagés par les membres du premier CEI et du CEI et les frais d'assurance sont imputables à la société en commandite. Au 31 décembre 2012, le CEI était composé de trois membres, tous indépendants du gestionnaire.

Le premier CEI et le CEI ont donné les directives permanentes suivantes à la société en commandite relativement aux opérations entre apparentés :

- i) paiement de commissions de courtage à Corporation de valeurs mobilières Dundee ou à Valeurs mobilières Dundee Itée, selon le cas, pour l'exécution d'opérations sur titres à titre d'agent et de distributeur principal pour le compte de la société en commandite (ci-après les « commissions de courtage »);
- ii) achat ou vente de titres d'un émetteur auprès d'un autre fonds de placement géré par le gestionnaire, sauf si une dispense est obtenue dans certaines circonstances;
- iii) exécution d'opérations de change avec Corporation de valeurs mobilières Dundee ou Valeurs mobilières Dundee Itée pour le compte de la société en commandite;
- iv) participation à une prise ferme associant Corporation de valeurs mobilières Dundee ou Valeurs mobilières Dundee Itée, à titre de courtier en valeurs pour le compte de l'émetteur.

Les directives permanentes en question exigent que le gestionnaire établisse des politiques et des procédures qu'il mettra en pratique pour les opérations entre apparentés. Le gestionnaire doit informer le CEI de tout manquement important à l'une des exigences des directives permanentes. Celles-ci stipulent notamment que la décision de placement relative à une opération entre apparentés : a) soit prise par le gestionnaire ou par le conseiller en valeurs, selon le cas, libre de toute influence d'une entité liée et sans prendre en considération ni le gestionnaire lui-même ni aucune société associée ou affiliée au gestionnaire, b) représente l'appréciation professionnelle du gestionnaire ou du conseiller en valeurs, selon le cas, non influencée par des considérations autres que l'intérêt de la société en commandite, et c) soit prise conformément aux politiques et aux procédures écrites du gestionnaire. Les opérations exécutées par le gestionnaire ou par le conseiller en valeurs, selon le cas, en vertu des directives permanentes sont par la suite examinées par le CEI pour un contrôle de conformité.

Au cours de la période, la société en commandite a suivi les directives permanentes du premier CEI et du CEI au sujet des opérations entre apparentés.

Société en commandite de ressources CMP 2011

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants de nature financière

Les tableaux suivants présentent les principales informations financières de la société en commandite et ont pour but d'aider le lecteur à comprendre ses résultats pour les périodes indiquées. Ces informations sont fournies conformément à la réglementation; par conséquent, il est normal que les totaux diffèrent, puisque l'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités est fondée sur le nombre moyen de parts en circulation au cours de la période et que tous les autres montants sont établis selon le nombre réel de parts en circulation au moment pertinent.

Actif net par part de la société en commandite¹⁾

(début des activités le 21 janvier 2011)

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Actif net au début de la période	439,92 \$	1 000,00 \$
Frais d'émission	0,61	(74,80)
Actif net au début de la période – après ajustement¹⁾²⁾	440,53 \$	925,20 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités		
Revenu total	1,25 \$	3,35 \$
Total des charges	(12,26)	(20,24)
Gain (perte) réalisé pour la période	(178,35)	(0,01)
Gain (perte) non réalisé pour la période	2,86	(469,55)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités²⁾	(186,50)\$	(486,45)\$
Distributions aux porteurs de parts		
Revenu (à l'exclusion des dividendes)	– \$	– \$
Dividendes	–	–
Gain (perte) net réalisé sur les placements	–	–
Remboursement de capital	–	–
Total des distributions annuelles²⁾	– \$	– \$
Actif net à la fin de la période¹⁾²⁾	254,03 \$	439,92 \$

Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative totale (en milliers) ⁶⁾	32 349 \$	55 883 \$
Nombre de parts en circulation	125 001	125 001
Frais de gestion	2,00 %	2,00 %
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ³⁾	3,34 %	13,51 %*
RFG avant renoncations ou prises en charge ³⁾	3,34 %	13,51 %*
Ratio des frais d'opérations ⁴⁾	0,09 %	s.o.
Taux de rotation du portefeuille ⁵⁾	1,07 %	s.o.
Valeur liquidative par part⁶⁾	258,79 \$	447,06 \$

* Données annualisées, sauf les frais d'émission inclus dans le RFG au 31 décembre 2011, lesquels sont traités comme des charges ponctuelles.

- 1) Ces chiffres sont tirés des états financiers audités de la société en commandite. L'actif net par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'évaluation. Ces différences sont expliquées dans les notes annexes. Certains soldes nuls présentés dans les faits saillants de nature financière peuvent être des montants arrondis à zéro.
- 2) L'actif net par part et les distributions par part sont établis selon le nombre réel de parts en circulation au moment pertinent. L'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités par part est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- 3) Le ratio des frais de gestion (« RFG »), exprimé en pourcentage annualisé, correspond au rapport entre le total des charges (compte non tenu des commissions de courtage et des autres coûts de transactions du portefeuille) de la société en commandite pour la période déterminée et sa valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période. Le RFG annualisé au 31 décembre 2011 (exercice d'établissement) tient compte des frais d'émission, qui comprennent les frais du placement de 600 000 \$ et les honoraires des placeurs pour compte d'environ 8,8 M\$, lesquels sont traités comme des charges ponctuelles et ne sont pas annualisés. Les statistiques sur le RFG ci-dessous sont présentées à titre d'information :

31 décembre
2012

31 décembre
2011

- | (en %) | 31 décembre
2012 | 31 décembre
2011 |
|--|---------------------|---------------------|
| RFG, compte non tenu des frais d'émission | 3,52 | 3,04 |
| RFG, compte non tenu des frais d'émission et de la taxe de vente | 3,19 | 2,73 |
- 4) Le ratio des frais d'opérations, exprimé en pourcentage annualisé, correspond au rapport entre les commissions de courtage majorées des coûts de transactions du portefeuille de la société en commandite et la valeur liquidative moyenne quotidienne de la société en commandite pour la période.
 - 5) Le taux de rotation du portefeuille de la société en commandite indique le degré d'intervention du conseiller en valeurs. Un taux de rotation de 100 % signifie qu'un fonds de placement achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds de placement. Le taux de rotation du portefeuille est égal au coût des achats pour la période, ou au produit des ventes de titres du portefeuille si celui-ci est moins élevé, exception faite de toute opération de rééquilibrage du portefeuille faisant suite à une fusion ainsi que des placements à court terme arrivant à échéance dans moins d'un an, divisé par la valeur marchande moyenne des placements pour la période.
 - 6) Le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (le « Règlement 81-106 ») exige que tous les fonds de placement calculent leur valeur liquidative à toutes les fins autres que l'établissement des états financiers conformément à l'article 14.2, qui, sous certains aspects, est différent des exigences du chapitre 3855 des PCGR du Canada. Selon les PCGR du Canada, la juste valeur des instruments financiers inscrits à la cote d'une bourse reconnue doit être évaluée au dernier cours acheteur pour les titres en position acheteur et au dernier cours vendeur pour les titres en position vendeur, au lieu du cours de clôture ou du dernier cours vendeur du titre, comme dans le Règlement 81-106. Ces exigences créent un écart entre l'actif net calculé selon les PCGR du Canada (l'« actif net selon les PCGR ») et la valeur liquidative calculée selon le Règlement 81-106 (la « valeur liquidative aux fins des opérations »). Un rapprochement de l'actif net selon les PCGR et de la valeur liquidative aux fins des opérations est présenté ci-après.

Société en commandite de ressources CMP 2011

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Rapprochement de l'actif net selon les PCGR et de la valeur liquidative aux fins des opérations

	Total (en milliers de \$)	Par part (\$)
Valeur liquidative aux fins des opérations (« valeur liquidative »)	32 349	258,79
Ajustement afin de tenir compte de l'application du chapitre 3855	(595)	(4,76)
Actif net selon les PCGR (« actif net »)	31 754	254,03

Frais de gestion

Les frais de gestion correspondent à un pourcentage annualisé de la valeur liquidative aux fins des opérations de la société en commandite. Ils sont calculés quotidiennement et payés chaque mois, selon un pourcentage de la valeur liquidative aux fins des opérations à la fin du mois. Les frais de gestion payés par la société en commandite ont été intégralement affectés aux services-conseils de gestion de portefeuille.

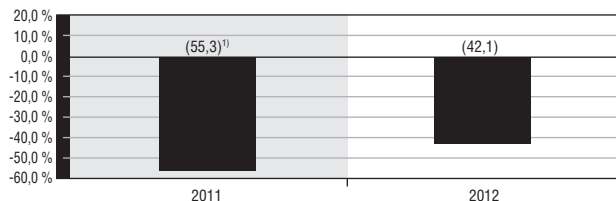
Rendement passé

Les rendements passés de la société en commandite sont présentés ci-dessous; ils ne sont pas nécessairement représentatifs du rendement futur de la société en commandite. En outre, ces renseignements ne tiennent pas compte des autres charges optionnelles qui réduisent le rendement.

Rendement annuel

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel de la société en commandite et la variation du rendement de la société en commandite d'une année à l'autre. Il indique, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation, à la hausse ou à la baisse, au dernier jour d'un exercice, d'un placement détenu au premier jour de chaque exercice.

(exercices clos les 31 décembre)



1) Depuis la date d'établissement jusqu'à la fin de l'exercice.

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous compare, pour les périodes indiquées, le rendement total annuel composé de la société en commandite avec celui des indices de référence suivants :

Indice composé S&P/TSX – Cet indice sectoriel couvrant l'ensemble de l'économie comprend environ 95 % de la capitalisation boursière des sociétés canadiennes inscrites à la Bourse de Toronto.

Le tableau des rendements annuels composés compare le rendement de la société en commandite à celui d'un indice de référence. Les indices de référence sont habituellement des indices uniques ou composés de plusieurs indices. Un indice est généralement constitué d'un groupe de titres. Comme la société en commandite n'investit pas nécessairement dans les mêmes titres que l'indice ni selon la même proportion, elle ne produit pas un rendement équivalent à celui de l'indice. Il serait utile de comparer le rendement de la société en commandite à celui d'autres sociétés en commandite ayant un objectif et des stratégies de placement similaires.

Une analyse du rendement de la société en commandite par rapport à celui de l'indice général est présentée à la rubrique « Résultats » de ce rapport.

Rendement en pourcentage	Un an	Depuis l'établissement
Valeur liquidative	(42,1)	(50,0)
Indice composé S&P/TSX	7,2	(0,4)

Société en commandite de ressources CMP 2011

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FOND

Aperçu des titres en portefeuille

31 décembre 2012

Le présent aperçu des titres en portefeuille peut varier en raison des opérations en cours d'exécution. Des mises à jour sont disponibles sur notre site Web à l'adresse www.cmpfunds.ca dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre, sauf pour les données au 31 décembre, date de fin d'exercice de la société en commandite, lesquelles sont disponibles 90 jours après cette date.

PAR PAYS/RÉGION ¹⁾	Pourcentage de la valeur liquidative totale [†]
Canada	96,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,3

PAR SECTEUR ¹⁾²⁾	Pourcentage de la valeur liquidative totale [†]
Or et métaux précieux	60,5
Énergie	29,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,3
Métaux et mines diversifiés	5,5
Énergie (autres) [^]	1,3
Autres	—

PAR CATÉGORIE D'ACTIFS	Pourcentage de la valeur liquidative totale [†]
Actions	96,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,3
Trésorerie et autres éléments d'actif (de passif) net	0,3

25 PRINCIPAUX TITRES	Pourcentage de la valeur liquidative totale [†]
IAMGOLD Corp.	14,1
Sabina Gold & Silver Corp.	13,2
Tourmaline Oil Corp.	11,2
San Gold Corp.	8,3
TORC Oil & Gas Ltd., à droit de vote restreint	7,2
Golden Predator Corp.	6,0
Corporation Minière Osisko.	5,7
ATAC Resources Ltd.	4,2
Paramount Resources Ltd., cat. A	4,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,3
Mega Precious Metals Inc.	1,9
Canada Zinc Metals Corp.	1,5
Queenston Mining Inc., à droit de vote restreint	1,4
North American Nickel Inc.	1,3
Windsor Energy Inc., à droit de vote restreint	1,3
Colorado Resources Ltd.	1,2
Cequence Energy Ltd.	1,0
Alexander Energy Ltd.	1,0
EastCoal Inc.	1,0
Atikwa Resources Inc., à droit de vote restreint	1,0
Constantine Metal Resources Ltd.	0,9
Metalex Ventures Ltd.	0,9
Traverse Energy Ltd.	0,9
Ethos Gold Corp.	0,7
North Country Gold Corp.	0,7

1) Compte non tenu des autres éléments d'actif net (de passif) et des dérivés.

2) Compte non tenu des obligations, des débetures et des actions privilégiées.

† Valeur liquidative aux fins des opérations; par conséquent, les pondérations présentées dans l'état des titres en portefeuille différeront de celles présentées ci-dessus.

[^] La composante « Énergie (autres) » du portefeuille est composée de sociétés dont l'objectif principal est l'exploration, la mise en valeur et la production de sources d'énergie alternatives (autres que le pétrole et le gaz naturel), notamment l'uranium, l'énergie éolienne et l'énergie géothermique.

Société en commandite de ressources CMP 2011

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Mise en garde relative aux énoncés prospectifs

Certaines rubriques du présent rapport, notamment la rubrique « Événements récents », peuvent contenir des énoncés prospectifs au sujet de la société en commandite (le cas échéant), y compris des énoncés relatifs à sa stratégie, à ses risques, à son rendement prévu et à sa situation. Les énoncés prospectifs comprennent les énoncés de nature prévisionnelle qui dépendent de conditions ou d'événements futurs ou qui s'y rapportent, ou qui contiennent des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « projeter », « compter », « croire », « estimer » ainsi que d'autres termes semblables ou les formes négatives de ces termes.

En outre, tout énoncé concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives, ainsi que les mesures futures que pourrait prendre la société en commandite, est également considéré comme un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs sont fondés sur les prévisions et les projections actuelles à l'égard d'éléments généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers et le contexte économique général; dans chaque cas, on suppose que les lois et règlements ainsi que les impôts applicables ne font l'objet d'aucune modification. Les prévisions et les projections ayant trait à des événements futurs sont fondamentalement exposées, entre autres, à des risques et incertitudes, dont certains peuvent s'avérer imprévisibles. Par conséquent, les hypothèses relatives à la conjoncture économique future et à d'autres facteurs peuvent se révéler inexactes à une date ultérieure.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties du rendement futur, et les événements réels pourraient différer sensiblement de ceux mentionnés de manière implicite ou explicite dans tout énoncé prospectif de la société en commandite. Divers facteurs importants peuvent expliquer ces écarts, notamment la conjoncture économique et politique et les conditions des marchés en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux de change et les taux d'intérêt, les activités des marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, les modifications en matière de réglementations gouvernementales, les procédures juridiques ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Nous insistons sur le fait que la liste de facteurs importants qui précède n'est pas exhaustive.

Nous invitons le lecteur à bien tenir compte de ces facteurs, ainsi que d'autres, avant de prendre toute décision de placement, et nous lui recommandons de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. De plus, il importe de savoir que la société en commandite n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres, avant la publication du prochain Rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Société en commandite de ressources CMP 2011

ÉTAT DES TITRES EN PORTEFEUILLE

31 décembre 2012

	Valeur nominale (en milliers)/ nombre d'actions/ de parts	Coût moyen† (en milliers)	Juste valeur (en milliers)
ACTIONS (96,4 %)			
Métaux et mines diversifiés (5,6 %)			
Canada Zinc Metals Corp.	1 445 000	1 113 \$	477 \$
Confederation Minerals Ltd.	807 500	520	190
EastCoal Inc.	1 429 000	460	307
EastCoal Inc., bons de souscription, à droit de vote restreint, 30 mai 2015*	1 429 000	40	99
Lions Gate Metals Inc.	399 969	380	38
Magna Resources Ltd.	308 030	126	15
Murgor Resources Inc.	3 226 000	500	113
North American Nickel Inc.	2 594 700	571	389
Ridgemont Iron Ore Corp.	1 810 277	1 810	136
		5 520	1 764
Énergie (28,9 %)			
Alexander Energy Ltd.	1 821 000	728	273
Atikwa Resources Inc.	10 477 000	723	262
Cequence Energy Ltd.	234 000	1 112	332
Expand Energy Corp., à droit de vote restreint*	349 100	367	–
Forent Energy Ltd.	735 500	177	33
Kallisto Energy Corp.	2 352 900	2 000	129
Marquee Energy Ltd.	60 159	114	47
Paramount Resources Ltd., cat. A	40 000	1 620	1 277
RedWater Energy Corp.	796 500	366	112
RedWater Energy Corp., bons de souscription, à droit de vote restreint, 9 mars 2013*	398 250	–	–
Reef Resources Ltd.	250 000	28	8
Shoal Point Energy Ltd.	1 134 300	290	79
Shoal Point Energy Ltd., bons de souscription, à droit de vote restreint, 14 avr. 2013*	500 000	–	1
Sundance Energy Corp.	439 800	242	15
TORC Oil & Gas Ltd.	1 000 000	5 517	2 310
Tourmaline Oil Corp.	116 300	3 531	3 620
Traverse Energy Ltd.	478 400	450	287
Waldron Energy Corp.	138 000	537	44
Windsor Energy Inc., à droit de vote restreint*	1 594 500	558	335
		18 360	9 164
Énergie (autres) (1,2 %)			
Forum Uranium Corp.	6 430 000	1 157	129
Mega Uranium Ltd.	1 532 600	1 678	176
Mega Uranium Ltd., bons de souscription, à droit de vote restreint, 14 mars 2013*	766 300	8	–
Uranium North Resources Corp.	2 900 000	1 102	73
		3 945	378
Or et métaux précieux (60,7 %)			
ATAC Resources Ltd.	785 500	5 891	1 359
Colorado Resources Ltd.	1 915 000	2 011	345
Constantine Metal Resources Ltd.	4 207 500	1 262	316
Ethos Gold Corp.	770 000	924	212
Expedition Mining Inc.	2 231 000	892	100
Golden Predator Corp.	5 666 950	5 100	1 927
IAMGOLD Corp.	400 000	10 191	4 545
Mega Precious Metals Inc.	2 500 000	2 000	588
Metalex Ventures Ltd.	1 542 000	1 542	293
Metals Creek Resources Corp.	3 125 000	1 000	156
North Country Gold Corp.	906 000	1 468	208
Corporation Minière Osisko	228 600	4 001	1 815
Ocean Park Ventures Corp., bons de souscription, à droit de vote restreint, 11 mai 2013*	1 378 000	–	–
Queenston Mining Inc.	89 700	673	434
Sabina Gold & Silver Corp.	1 615 000	10 659	4 247
San Gold Corp.	3 400 000	12 750	2 584
Veris Gold Corp.	85 000	723	145
		61 087	19 274

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

Société en commandite de ressources CMP 2011

ÉTAT DES TITRES EN PORTEFEUILLE (suite)

31 décembre 2012

	Valeur nominale (en milliers)/ nombre d'actions/ de parts	Coût moyen† (en milliers)	Juste valeur (en milliers)
Autres (0,0 %)			
Vertichem Corp., bons de souscription, à droit de vote restreint, 15 juill. 2014*	231 289	– \$	– \$
		–	–
COÛT MOYEN ET JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS (96,4 %)		88 912	30 580
COÛTS DE TRANSACTIONS (0,0 %) (note 2)		–	–
TOTAL – COÛT MOYEN ET JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS (96,4 %)		88 912	30 580
EMPRUNT (0,0 %) (note 3)			
Emprunt		–	–
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (3,3 %)			
Dollars canadiens		1 052	1 052
Devises		–	–
		1 052	1 052
AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF (DE PASSIF) NET (0,3 %)		122	122
ACTIF NET (100,0 %)		90 086 \$	31 754 \$

Le coût moyen ou la juste valeur de certains titres peuvent être des montants différents de zéro, mais arrondis à zéro.

† S'il y a lieu, les distributions provenant de placements reçues sous forme de remboursement de capital sont portées en diminution du prix de base rajusté des titres en portefeuille.

* Ces titres ne sont pas cotés et sont évalués au moyen de techniques d'évaluation.

Composition du portefeuille

Pourcentage de l'actif net (%)	31 décembre 2012	31 décembre 2011
ACTIONS	96,4	116,6
Métaux et mines diversifiés	5,6	5,4
Énergie	28,9	38,8
Énergie (autres)	1,2	1,8
Or et métaux précieux	60,7	67,7
Autres	–	2,9
EMPRUNT	–	(17,0)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	3,3	0,8

Société en commandite de ressources CMP 2011

ANALYSE DE LA GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS

31 décembre 2012

Gestion des risques

La Société en commandite de ressources CMP 2011 (la « société en commandite ») cherche à offrir à ses commanditaires un placement ouvrant droit à une aide fiscale dans un portefeuille diversifié d'actions accréditatives et d'autres titres de sociétés de ressources, le cas échéant, en vue de dégager un revenu et de réaliser une plus-value du capital.

Les activités de placement de la société en commandite l'exposent à bon nombre de risques financiers (voir la note annexe 7 pour une description générale de ces risques). L'état des titres en portefeuille regroupe les titres détenus par la société en commandite par catégorie d'actifs, par pays et par segment de marché. Le gestionnaire cherche à minimiser toute incidence négative de ces risques sur le rendement de la société en commandite en ayant recours aux services de conseillers en valeurs professionnels expérimentés qui surveillent régulièrement la répartition optimale de la société en commandite et les événements qui se produisent sur le marché, et qui diversifient le portefeuille de placement conformément à l'objectif de placement de la société en commandite.

Pour aider à la gestion des risques, le gestionnaire a établi et maintient une structure de gouvernance visant à surveiller les activités de placement de la société en commandite et à assurer le respect de l'objectif et des directives de placement de celle-ci. Les risques importants auxquels s'expose la société en commandite sont décrits ci-après.

Risque de crédit

La société en commandite peut être exposée au risque de crédit, qui s'entend du risque qu'une contrepartie manque à une obligation lorsque celle-ci devient exigible. Le risque de crédit peut émaner d'instruments de créance (prêts bancaires, obligations et débentures), d'opérations sur titres (bons de souscription compris), ou de l'utilisation de services de garde, de prêts ou de comptes bancaires.

Aux 31 décembre 2012 et 2011, la société en commandite n'avait aucune exposition importante aux instruments de créance.

Toutes les opérations de placement sont réglées à la livraison, ce qui réduit le risque de défaut des contreparties, car la livraison de titres vendus n'a lieu qu'une fois le paiement reçu par le dépositaire et, inversement, le paiement d'un achat n'est effectué qu'une fois les titres livrés au dépositaire. Lorsque la société en commandite négocie des titres cotés et non cotés par l'entremise d'un courtier, elle ne fait appel qu'à des courtiers reconnus inscrits auprès des autorités de réglementation en valeurs mobilières concernées.

La société en commandite ne fait des dépôts d'actifs qu'auprès de sociétés de bonne réputation et habilitées à agir à titre de dépositaire en vertu du *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectifs*. De plus, il existe des réglementations gouvernementales visant à protéger les actifs des investisseurs en cas de faillite ou d'insolvabilité d'une société de fiducie telle que le dépositaire ou une banque. Dans un tel cas, les titres ou les autres actifs déposés auprès de cette société peuvent être exposés au risque de crédit ou l'accès à ces titres ou aux autres actifs peut être retardé ou restreint.

Risque de taux d'intérêt

Le tableau ci-dessous présente l'exposition de la société en commandite au risque de taux d'intérêt aux 31 décembre 2012 et 2011.

Date d'échéance*	Juste valeur (en milliers)	
	31 décembre 2012	31 décembre 2011
3 mois ou moins	– \$	9 350 \$
Entre 3 mois et 1 an	–	–
Entre 1 an et 5 ans	–	–
Plus de 5 ans	–	–
Total	– \$	9 350 \$

* La date d'échéance ou la date de rajustement de l'intérêt, selon la première des occurrences. Trésorerie et découverts non compris.

Si les taux d'intérêt en vigueur avaient augmenté ou diminué de 1 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net de la société en commandite aurait respectivement diminué ou augmenté d'environ néant (94 000 \$ au 31 décembre 2011). Dans les faits, les résultats seront différents de cette analyse de sensibilité puisque les composantes du portefeuille de la société en commandite diffèrent de celles du marché, et l'écart pourrait être important.

Autre risque de prix

L'autre risque de prix s'entend du risque que la juste valeur des instruments financiers varie en raison de la fluctuation des cours (autre que celle découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change) causée par des facteurs propres à un titre ou à son émetteur ou par tous les facteurs touchant un marché ou un segment de marché. L'exposition à l'autre risque de prix est surtout attribuable aux actions et aux produits de base, le cas échéant. Au 31 décembre 2012, une tranche d'environ 96 % de l'actif net de la société en commandite (117 % au 31 décembre 2011) était exposée à l'autre risque de prix. Si les cours de ces placements avaient diminué ou augmenté de 5 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif

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

Société en commandite de ressources CMP 2011

ANALYSE DE LA GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS (suite)

31 décembre 2012

net aurait respectivement diminué ou augmenté d'environ 1 529 000 \$ (3 205 000 \$ au 31 décembre 2011). Dans les faits, les résultats seront différents de cette analyse de sensibilité et l'écart peut être important.

Risque de change

Aux 31 décembre 2012 et 2011, la société en commandite n'était pas exposée de manière significative au risque de change.

Instruments financiers

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

Le tableau ci-dessous présente la hiérarchie des évaluations à la juste valeur pour les actifs et les passifs financiers de la société en commandite (les « instruments financiers ») aux 31 décembre 2012 et 2011. De plus amples renseignements concernant l'information à fournir sont présentés à la note annexe 8.

(en milliers)	31 décembre 2012				31 décembre 2011			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	30 145 \$	– \$	335 \$	30 480 \$	56 347 \$	72 \$	7 494 \$	63 913 \$
Bons de souscription	–	100	–	100	–	196	–	196
Total des instruments financiers	30 145 \$	100 \$	335 \$	30 580 \$	56 347 \$	268 \$	7 494 \$	64 109 \$

Transferts entre les niveaux

Le 31 décembre 2012, des placements en actions d'une valeur d'environ 0,05 M\$ ont été transférés du niveau 2 au niveau 1, reflétant la non prise en compte des baisses de la valeur marchande, conséquence de l'expiration des périodes d'incessibilité des titres.

Rapprochement au titre des instruments financiers du niveau 3

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des instruments financiers du niveau 3 de la société en commandite pour les périodes closes les 31 décembre 2012 et 2011.

(en milliers)	31 décembre 2012			31 décembre 2011		
	Actions	Autres	Total	Actions	Autres	Total
Début de la période	7 494 \$	– \$	7 494 \$	– \$	– \$	– \$
Achats	–	–	–	9 162	–	9 162
Ventes	(1 041)	–	(1 041)	–	–	–
Transferts vers le niveau 3	–	–	–	–	–	–
Transferts à partir du niveau 3	(2 310)	–	(2 310)	–	–	–
Gains (pertes) nets réalisés	(1 679)	–	(1 679)	–	–	–
Variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée*	(2 129)	–	(2 129)	(1 668)	–	(1 668)
Fin de la période	335 \$	– \$	335 \$	7 494 \$	– \$	7 494 \$

* La variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée des instruments financiers de niveau 3 détenus au 31 décembre 2012 était de (327 000)\$ [(1 668 000)\$ au 31 décembre 2011].

Les gains (pertes) nets réalisés du tableau ci-dessus sont inscrits au poste « Gain (perte) net réalisé à la vente de placements » de l'état des résultats. La variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée liée aux instruments financiers détenus par la société en commandite aux 31 décembre 2012 et 2011 est inscrite au poste « Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements » de l'état des résultats.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2012, des placements d'une valeur d'environ 2,31 M\$ (néant au 31 décembre 2011) ont été transférés du niveau 3 au niveau 1, puisqu'ils sont désormais évalués en fonction de prix cotés sur des marchés actifs.

Si les données non observables importantes utilisées pour établir la juste valeur des instruments financiers de niveau 3 de la société en commandite avaient diminué ou augmenté de 5 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net de la société en commandite aurait diminué ou augmenté, respectivement, d'environ 16 750 \$ (375 000 \$ au 31 décembre 2011).

Société en commandite de ressources CMP 2011

ÉTATS DE L'ACTIF NET

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part)	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Actif		
Placements, à la juste valeur*	30 580 \$	64 109 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 052	459
Montant à recevoir pour les placements vendus	204	–
Intérêts, dividendes et autres éléments courus (note 3)	49	113
	31 885	64 681
Passif		
Emprunt (note 3)	–	9 350
Montant à payer pour les placements achetés	–	–
Frais de gestion à payer (note 4)	61	105
Frais d'émission à payer	–	70
Primes de rendement à payer	–	–
Charges à payer	70	166
	131	9 691
Actif net représentant les capitaux propres (note 5)	31 754 \$	54 990 \$
Capitaux propres	115 870	115 794
Perte cumulée (note 5)	(84 116)	(60 804)
	31 754 \$	54 990 \$
*Placements, au coût	88 912 \$	122 801 \$
Nombre de parts en circulation (note 5)	125 001	125 001
Actif net par part (notes 2, 6)	254,03 \$	439,92 \$

ÉTATS DES RÉSULTATS

Périodes closes les (note 1)

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Revenu de placement		
Intérêts	22 \$	223 \$
Dividendes	134	197
Retenue d'impôts étrangers	–	–
	156	420
Charges (note 4)		
Frais de gestion	945	1 835
Primes de rendement	–	–
Frais d'information aux porteurs de parts	50	18
Frais d'administration liés aux porteurs de parts	167	365
Droits de garde et frais bancaires	18	12
Honoraires d'audit	34	30
Frais juridiques	23	4
Droits de dépôt	–	5
Charge d'intérêts (note 3)	257	260
Coûts de transactions (note 2)	39	–
	1 533	2 529
Charges absorbées par le gestionnaire	–	–
	1 533	2 529
Revenu (perte) net de placement	(1 377)	(2 109)
Gain (perte) réalisé et non réalisé sur les placements		
Gain (perte) net réalisé à la vente de placements	(22 294)	–
Gain (perte) net de change réalisé et variation du gain (de la perte) de change non réalisé	–	(3)
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	359	(58 692)
	(21 935)	(58 695)
Gain (perte) net sur les placements	(21 935)	(58 695)
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(23 312)\$	(60 804)\$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités, par part (note 2)	(186,50)\$	(486,45)\$

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

Société en commandite de ressources CMP 2011

ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Périodes closes les (note 1)

(en milliers de dollars canadiens)	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Actif net au début de la période	54 990 \$	– \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(23 312)	(60 804)
Opérations des commanditaires		
Produit de l'émission	–	125 001
Frais d'émission	76	(9 207)
Paiements liés aux rachats	–	–
	76	115 794
Augmentation (diminution) de l'actif net	(23 236)	54 990
Actif net à la fin de la période	31 754 \$	54 990 \$

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Périodes closes les (note 1)

(en milliers de dollars canadiens)	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Revenu (perte) net de placement	(1 377)\$	(2 109)\$
Variation du fonds de roulement hors trésorerie		
(Augmentation) diminution des intérêts, dividendes et autres éléments courus	64	(113)
Augmentation (diminution) des autres montants à payer	(210)	341
(Augmentation) diminution du montant à recevoir pour placements vendus	(204)	–
Augmentation (diminution) du montant à payer pour placements achetés	–	–
(Achat de placements)	(500)	(122 801)
Produit de la vente de placements	12 094	–
Gain (perte) net de change réalisé et variation du gain (de la perte) de change non réalisé	–	(3)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, montant net	9 867	(124 685)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission	–	125 001
Frais d'émission	76	(9 207)
Augmentation (diminution) de l'emprunt	(9 350)	9 350
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net	(9 274)	125 144
Flux de trésorerie de la période, montant net	593	459
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	459	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	1 052 \$	459 \$

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation comprennent :

Intérêts payés	257 \$	260 \$
----------------	--------	--------

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont composés des éléments suivants :

Trésorerie	1 052 \$	459 \$
Placements à court terme	–	–
Total	1 052 \$	459 \$

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

Société en commandite de ressources CMP 2011

NOTES ANNEXES

Périodes indiquées à la note 1

1. La société en commandite

a) Organisation de la société en commandite

La Société en commandite de ressources CMP 2011 (la « société en commandite ») a été constituée en vertu des lois de la province d'Ontario et cherche à offrir à ses commanditaires un placement ouvrant droit à une aide fiscale dans un portefeuille diversifié d'actions accréditatives et d'autres titres de sociétés de ressources, le cas échéant, en vue de dégager un revenu et de réaliser une plus-value du capital. Elle a commencé ses activités le 21 janvier 2011.

La Société CMP 2011 (le « commandité ») est le commandité de la société en commandite. Le commandité est responsable de la gestion de la société en commandite conformément aux modalités du contrat de société en commandite.

b) Changement de gestionnaire

Le 1^{er} février 2011, La Banque de Nouvelle-Écosse (« Banque Scotia ») a conclu une opération (l'« opération Patrimoine Dundee ») par laquelle elle a acquis Patrimoine Dundee inc. (« Patrimoine Dundee »). À l'issue de l'opération Patrimoine Dundee, Banque Scotia est devenue la société mère de GCIC Itée (anciennement, Goodman & Company, Conseil en placements Itée) (« GCICL »), l'ancien gestionnaire du Fonds.

Dans le cadre de l'opération Patrimoine Dundee, la convention de gestion entre GCICL et la société en commandite a été cédée à Valeurs mobilières Dundee Itée, aux termes d'une entente de cession et de prise en charge datée du 28 janvier 2011 entre GCICL et Valeurs mobilières Dundee Itée. En conséquence, Valeurs mobilières Dundee Itée agit à titre de gestionnaire de la société en commandite depuis le 28 janvier 2011.

Toute mention de « gestionnaire » après la conclusion de l'opération Patrimoine Dundee désigne Valeurs mobilières Dundee Itée dans le présent document et toute mention de « gestionnaire » avant la conclusion de l'opération Patrimoine Dundee a trait à GCICL dans le présent document.

En outre, en raison de l'opération Patrimoine Dundee, Patrimoine Dundee s'est départie de ses activités sur les marchés des capitaux exploitées par Corporation de valeurs mobilières Dundee pour Marchés financiers Dundee et de certains autres actifs, par une distribution, à ses actionnaires, d'actions de Marchés financiers Dundee, société mère de Valeurs mobilières Dundee Itée. Avant cette distribution, certaines des entreprises exploitées par Corporation de valeurs mobilières Dundee et GCICL ont été transférées à Valeurs mobilières Dundee Itée par transfert d'actifs le 28 janvier 2011. Valeurs mobilières Dundee Itée a continué d'offrir des services à la société en commandite tels que l'exécution d'opérations et des services professionnels. En conséquence, les paiements à Valeurs mobilières Dundee Itée par la société en commandite des commissions de courtage sur les opérations sur titres et des frais pour les services professionnels sont considérés comme des opérations entre apparentés.

c) Dates de présentation de l'information financière

L'état des titres en portefeuille est au 31 décembre 2012. Les états de l'actif net sont aux 31 décembre 2012 et 2011. Les états des résultats, de l'évolution de l'actif net et des flux de trésorerie portent sur la période close le 31 décembre 2012 et sur la période comprise entre le 21 janvier 2011, date de début des activités, et le 31 décembre 2011. Dans le présent document, le terme « période » désigne la période indiquée précédemment.

Ces états financiers présentent la situation financière et les résultats des activités de la société en commandite. Par conséquent, ils ne présentent pas tous les actifs, passifs, produits ou charges des commanditaires.

d) Déontologie

Tous les administrateurs, dirigeants et salariés du gestionnaire sont assujettis à son manuel de conformité (le « Manuel »). Le Manuel régit toutes les activités du gestionnaire liées aux fonds d'investissement et décrit les procédures et les mesures de protection visant à veiller aux intérêts de tous les investisseurs de la société en commandite. Le Manuel a été lu et approuvé par le conseil d'administration du gestionnaire et le CEI. En outre, le gestionnaire a adopté sa propre politique sur les opérations à laquelle des salariés qui travaillent dans les fonds d'investissement doivent se soumettre.

e) Changement de dénomination sociale du conseiller en valeurs

Le conseiller en valeurs de la société en commandite a annoncé qu'à compter du 4 juin 2012, son nom changerait pour Goodman Investment Counsel Inc. (anciennement, Ned Goodman Investment Counsel Ltd, le « conseiller en valeurs »).

2. Résumé des principales méthodes comptables et mode de présentation

Les états financiers de la société en commandite sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Les principales méthodes comptables de la société en commandite sont les suivantes :

a) Utilisation d'estimations

Pour préparer les états financiers selon les PCGR du Canada, le gestionnaire doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés des actifs et des passifs, de même que sur les produits et les charges pour la période. Ces estimations sont faites en

Société en commandite de ressources CMP 2011

NOTES ANNEXES (suite)

Périodes indiquées à la note 1

2. Résumé des principales méthodes comptables et mode de présentation (suite)

fonction de l'information disponible à la date de publication des états financiers. Les résultats réels peuvent différer considérablement des estimations.

Un des points clés d'estimation pour lesquels le gestionnaire est tenu d'exercer des jugements complexes ou subjectifs est la détermination de la juste valeur des instruments financiers non cotés sur un marché actif. L'utilisation de techniques d'évaluation pour les instruments financiers non cotés sur un marché actif exige que le gestionnaire pose des hypothèses critiques fondées sur les conditions du marché à la date des états financiers. Tout changement à ces hypothèses lié à une modification des conditions du marché peut avoir une incidence sur la juste valeur publiée des instruments financiers.

b) Évaluation des placements

Conformément au chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », les placements de la société en commandite sont réputés être détenus à des fins de transaction et doivent être comptabilisés à la juste valeur. L'incidence de ce chapitre porte principalement sur la détermination de la juste valeur des instruments financiers cotés sur un marché actif, qui doit être fondée sur le cours acheteur plutôt que sur le cours de clôture.

Le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-106 ») exige que tous les fonds de placement calculent leur valeur liquidative à toutes les fins autres que l'établissement des états financiers conformément à l'article 14.2, qui, sous certains aspects, est différent des exigences du chapitre 3855 des PCGR du Canada. Selon les PCGR du Canada, la juste valeur des instruments financiers inscrits à la cote d'une bourse reconnue doit être évaluée au dernier cours acheteur au lieu du cours de clôture ou du dernier cours vendeur du titre, comme dans le Règlement 81-106. Ces exigences créent un écart entre l'actif net calculé selon les PCGR du Canada (l'« actif net selon les PCGR ») et la valeur liquidative calculée selon le Règlement 81-106 (la « valeur liquidative aux fins des opérations »). La note annexe 6 présente un rapprochement de l'actif net selon les PCGR par part et de la valeur liquidative aux fins des opérations par part.

La juste valeur des placements de la société en commandite à la date de présentation de l'information financière est déterminée comme suit :

- i) Toutes les positions acheteur en titres cotés sur une bourse reconnue sont évaluées au cours acheteur de clôture. Les titres négociés hors cote sont évalués au cours acheteur de clôture établi par un courtier reconnu.
Les placements dans des titres non cotés ou non liquides sont évalués au moyen de techniques d'évaluation. Ces techniques comprennent, entre autres, l'utilisation de la valeur actuelle d'instruments semblables comme référence, l'utilisation d'informations sur des transactions récemment conclues aux conditions du marché, d'analyses des flux de trésorerie actualisés et d'autres modèles d'évaluation.
La juste valeur de certains titres peut être estimée au moyen de techniques d'évaluation reposant sur des hypothèses qui ne s'appuient pas sur des données observables sur le marché. Si, de l'avis du gestionnaire, le cours du marché d'un titre est inexact, non fiable ou non disponible, la juste valeur est déterminée par le gestionnaire.
- ii) Les obligations et les débetures sont évaluées au dernier cours acheteur de clôture obtenu d'un courtier reconnu.
- iii) Les placements à court terme sont évalués au cours du marché ou au coût après amortissement majoré des intérêts courus, lesquels avoisinent la juste valeur.
- iv) Les bons de souscription non cotés sont évalués selon un modèle d'évaluation tenant compte de facteurs tels que la valeur marchande du titre sous-jacent, le prix d'exercice, la volatilité et les modalités du bon de souscription.
- v) La juste valeur des placements et des autres actifs et passifs libellés en devises est convertie en dollars canadiens au taux de change en vigueur à midi chaque jour ouvré de la Bourse de Toronto (la « date d'évaluation »).

c) Autres actifs et passifs

Les intérêts courus et les dividendes à recevoir, les montants à recevoir des courtiers et les autres éléments d'actif sont considérés comme des prêts et créances et sont comptabilisés au coût après amortissement. De la même manière, les charges à payer, les montants payables aux courtiers et les autres passifs sont considérés comme d'autres passifs financiers et sont constatés au coût après amortissement. Ces encours étant de court terme, le coût après amortissement de ces actifs et de ces passifs avoisine leur juste valeur.

d) Opérations de placement

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date de l'opération. Le coût des placements correspond au montant payé pour chaque titre et est établi en fonction du coût moyen, compte non tenu des coûts de transactions.

e) Coûts de transactions

Les coûts de transactions sont des coûts progressifs directement attribuables à l'acquisition, à l'émission ou à la cession d'un placement et comprennent les honoraires et commissions versés à des placeurs pour compte, des conseillers, des courtiers et des contrepartistes, les sommes

Société en commandite de ressources CMP 2011

NOTES ANNEXES (suite)

Périodes indiquées à la note 1

2. Résumé des principales méthodes comptables et mode de présentation (suite)

prélevées par les organismes de réglementation et les bourses de valeurs, ainsi que les taxes et droits de transfert. Conformément aux recommandations du chapitre 3855, les coûts de transactions sont passés en charges et inclus dans l'état des résultats au poste « Coûts de transactions ».

f) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont composés de dépôts en espèces, d'instruments de créance à court terme dont l'échéance initiale est de moins de 90 jours et de découverts bancaires, s'il y a lieu.

g) Constatation des revenus

Le revenu de placement est constaté selon la méthode de la comptabilité d'exercice. Les revenus d'intérêts sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés, et les dividendes ainsi que les distributions de fiducies de placement sont inscrits à la date ex-dividende.

Les distributions provenant de fiducies de placement sont comptabilisées à titre de revenu, de gain en capital ou de remboursement de capital, selon la meilleure information dont dispose le gestionnaire. En raison de la nature de ces placements, le classement réel peut être différent. Lorsqu'elles sont traitées comme un remboursement de capital aux fins de l'impôt sur le revenu, les distributions sont portées en diminution du coût moyen des parts des fiducies de placement sous-jacentes dans l'état des titres en portefeuille.

Aux fins de l'impôt sur le revenu, le prix de base rajusté des actions accréditatives est réduit du montant des frais ayant fait l'objet d'une renonciation en faveur de la société en commandite. À la vente de ces actions, le gain en capital qui en découle est distribué aux commanditaires au prorata du nombre de parts qu'ils détiennent.

h) Conversion de devises

La monnaie de présentation de la société en commandite est le dollar canadien, qui est aussi sa monnaie fonctionnelle. Toute monnaie autre que le dollar canadien constitue une devise pour la société en commandite.

La juste valeur des placements et des autres actifs et autres passifs libellés en devises est convertie en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date d'évaluation. Les opérations libellées en devises sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains ou les pertes de change réalisés et non réalisés sur les placements sont compris respectivement aux postes « Gain (perte) net réalisé à la vente de placements » et « Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements » de l'état des résultats. Les gains (ou les pertes) de change réalisés et non réalisés sur les actifs et les passifs monétaires autres que les placements libellés en devises sont compris au poste « Gain (perte) net de change réalisé et variation du gain (de la perte) de change non réalisé, montant net » de l'état des résultats.

i) Évaluation des parts de la société en commandite pour le calcul de la valeur liquidative aux fins des opérations

La valeur liquidative par part de la société en commandite est calculée à la fin de chaque jour d'évaluation en divisant la valeur liquidative de la société en commandite par le nombre de ses parts en circulation.

j) Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités, par part

Le poste « Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités, par part » figure dans l'état des résultats et correspond à l'augmentation ou à la diminution de l'actif net liée aux activités de la période, divisée par le nombre moyen de parts en circulation pour la période.

k) Répartition des revenus et des pertes de la société en commandite

La quasi-totalité, soit 99,99 %, des revenus ou des pertes de la société en commandite pour l'exercice est attribuée aux commanditaires à la fin de l'exercice au prorata du nombre de parts qu'ils détiennent. La société en commandite n'est pas une personne morale imposable. Il n'y a donc pas lieu de constituer une charge d'impôts.

Le commandité a droit à 0,01 % du revenu net ou prend en charge 0,01 % de la perte de la société en commandite.

l) Montants différents de zéro, mais arrondis à zéro

Certains soldes présentés dans les états financiers peuvent être des montants arrondis à zéro.

3. Emprunts

La société en commandite a conclu des facilités de crédit avec une banque à charte canadienne (la « Banque ») d'un montant maximal correspondant à 9 % du produit brut obtenu à la date de son établissement. Le produit de l'emprunt a été affecté au paiement des frais d'émission et la société en commandite a fourni à la Banque une sûreté sur l'ensemble de son actif. Les montants maximal et minimal empruntés au cours de la période close le

Société en commandite de ressources CMP 2011

NOTES ANNEXES (suite)

Périodes indiquées à la note 1

3. Emprunts (suite)

31 décembre 2012 ont été respectivement de 9 350 000 \$ et de néant (9 350 000 \$ et 9 350 000 \$ au 31 décembre 2011). Au cours de la période close le 31 décembre 2012, le taux d'intérêt annuel moyen exigé sur le solde impayé était de 2,8 % (2,8 % au 31 décembre 2011).

Au 31 décembre 2012, l'emprunt a été remboursé. (Au 31 décembre 2011, l'emprunt était une facilité de crédit d'acceptation bancaire de 90 jours d'une valeur nominale de 9 350 000 \$, soit 17,0 % de l'actif net).

Les intérêts versés sur le prélèvement ou le renouvellement de l'acceptation bancaire sont reportés et amortis jusqu'à l'échéance de l'acceptation bancaire. La partie non amortie des intérêts reportés est inscrite au poste « Intérêts, dividendes et autres éléments courus » de l'état de l'actif net. Pour la période close le 31 décembre 2012, la société en commandite a enregistré une charge d'intérêts d'environ 257 000 \$ relativement à l'acceptation bancaire (260 000 \$ au 31 décembre 2011).

4. Charges et opérations entre apparentés

a) Frais de gestion

La société en commandite paie des frais de gestion au gestionnaire en contrepartie des conseils, des recommandations et des services qu'il lui offre à titre de gestionnaire, de conseiller en valeurs et de distributeur principal de la société en commandite. Le gestionnaire est également responsable de la gestion des activités quotidiennes de la société en commandite.

Les frais de gestion correspondent à un pourcentage annualisé de 2 % de la valeur liquidative de la société en commandite. Ils sont calculés quotidiennement et payés mensuellement, selon un pourcentage de la valeur liquidative à la fin du mois, conformément à la convention de gestion de la société en commandite.

En contrepartie des services-conseils de gestion de portefeuille fournis par le gestionnaire, la société en commandite a payé des frais de gestion, taxe de vente comprise, d'environ 0,9 M\$ pour la période (1,8 M\$ au 31 décembre 2011).

b) Primes de rendement

Le gestionnaire a droit à une prime de rendement versée par la société en commandite et correspondant à 20 % de l'excédent sur 1 120 \$ de la valeur liquidative par part à la date du versement de la prime. La prime de rendement est calculée par part et multipliée par le nombre de parts en circulation à la date de la prime de rendement. La date de la prime de rendement correspond à la date à laquelle l'actif de la société en commandite est viré à la Catégorie de ressources PGD de Portefeuilles gérés Dynamique Itée ou à celle du jour précédant immédiatement la dissolution de la société en commandite si celle-ci survient avant. La prime de rendement est calculée à la date de la prime de rendement et versée aussitôt que possible par la suite. Au 31 décembre 2012, aucune prime de rendement, taxe de vente comprise, n'était payable par la société en commandite (néant au 31 décembre 2011).

c) Charges liées aux activités et frais de services administratifs

La société en commandite acquitte toutes les charges liées à ses activités, soit les services de dépôt, les frais juridiques, les honoraires du comité d'examen indépendant, les honoraires d'audit, les services d'agence de transfert et les frais liés à la préparation de rapports financiers et d'autres rapports, conformément aux lois, règlements et procédures applicables. Ces charges sont comptabilisées quotidiennement. Elles sont payées par le gestionnaire, qui se fait ensuite rembourser par la société en commandite, exception faite de certaines charges, comme les intérêts.

En outre, la société en commandite a payé au gestionnaire environ 236 000 \$ (345 000 \$ au 31 décembre 2011) au titre des services administratifs rendus par celui-ci au cours de la période.

d) Commissions de courtage

Les commissions de courtage relatives aux opérations sur titres effectuées au cours de la période se sont élevées à environ 39 000 \$ (néant au 31 décembre 2011). Une tranche de 34 000 \$ de ces commissions a été versée au gestionnaire (néant au 31 décembre 2011). En outre, aucun rabais de courtage sur titres gérés n'est pris en compte dans le total des commissions (néant au 31 décembre 2011). Les rabais de courtage sur titres gérés correspondent aux montants payés indirectement aux tiers par l'entremise d'un courtier pour des services, autres que des opérations sur titres, reçus par la société en commandite.

Les commissions de courtage versées lors d'opérations sur titres font partie des charges d'exploitation. Ces commissions ne font pas partie du coût d'achat et ne sont pas déduites du produit de la vente de titres.

e) Placements privés

En plus des commissions versées sur les opérations sur titres, la société en commandite investit dans des actions accréditives par l'entremise de courtiers inscrits, notamment le gestionnaire et Corporation de valeurs mobilières Dundee. Les commissions ou les commissions d'intermédiaire sur les actions accréditives sont versées directement par l'émetteur des actions au courtier. Dans certaines circonstances, le gestionnaire et les autres

Société en commandite de ressources CMP 2011

NOTES ANNEXES (suite)

Périodes indiquées à la note 1

4. Charges et opérations entre apparentés (suite)

placeurs pour compte peuvent être habilités à recevoir des honoraires et, dans certains cas, avoir le droit d'acheter des actions dans le cadre de la vente d'actions accréditives à la société en commandite.

f) Premier appel public à l'épargne de la société en commandite

La société en commandite a versé aux placeurs pour compte des honoraires de 7,00 % pour chaque part vendue dans le cadre de ses placements. Corporation de valeurs mobilières Dundee a reçu environ 1 033 000 \$ de ces honoraires.

g) Services professionnels

Au cours de la période, la société en commandite n'a pas versé d'honoraires à Valeurs mobilières Dundee ltée en contrepartie de ses services professionnels

h) Directives permanentes du comité d'examen indépendant

Conformément au *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, un comité d'examen indépendant (le « premier CEI ») a été nommé par GCICL et est entré en fonction en 2007. À l'issue de l'opération Patrimoine Dundee le 1^{er} février 2011, le premier CEI a été dissous conformément aux exigences du Règlement 81-107 et le gestionnaire a nommé un nouveau comité d'examen indépendant (le « CEI ») pour surveiller la société en commandite. Les coûts et les charges, y compris la rémunération des membres du premier CEI et du CEI, les coûts liés aux conseillers juridiques et aux autres services-conseils, les honoraires juridiques et les autres frais engagés par les membres du premier CEI et du CEI et les frais d'assurance sont imputables à la société en commandite. Au 31 décembre 2012, le CEI était composé de trois membres, tous indépendants du gestionnaire.

Le premier CEI et le CEI ont donné les directives permanentes suivantes à la société en commandite relativement aux opérations entre apparentés :

- i) paiement de commissions de courtage à Corporation de valeurs mobilières Dundee ou à Valeurs mobilières Dundee ltée, selon le cas, pour l'exécution d'opérations sur titres à titre d'agent et de distributeur principal pour le compte de la société en commandite (ci-après les « commissions de courtage »);
- ii) achat ou vente de titres d'un émetteur auprès d'un autre fonds de placement géré par le gestionnaire, sauf si une dispense est obtenue dans certaines circonstances;
- iii) exécution d'opérations de change avec Corporation de valeurs mobilières Dundee ou Valeurs mobilières Dundee ltée pour le compte de la société en commandite;
- iv) participation à une prise ferme associant Corporation de valeurs mobilières Dundee ou Valeurs mobilières Dundee ltée, à titre de courtier en valeurs pour le compte de l'émetteur.

Les directives permanentes en question exigent que le gestionnaire établisse des politiques et des procédures qu'il mettra en pratique pour les opérations entre apparentés. Le gestionnaire doit informer le CEI de tout manquement important à l'une des exigences des directives permanentes. Celles-ci stipulent notamment que la décision de placement relative à une opération entre apparentés : a) soit prise par le gestionnaire ou par le conseiller en valeurs, selon le cas, libre de toute influence d'une entité liée et sans tenir compte ni du gestionnaire lui-même ni d'aucune société associée ou affiliée au gestionnaire, b) représente l'appréciation professionnelle du gestionnaire ou du conseiller en valeurs, selon le cas, non influencée par des considérations autres que l'intérêt de la société en commandite, et c) soit prise conformément aux politiques et aux procédures écrites du gestionnaire. Les opérations exécutées par le gestionnaire ou par le conseiller en valeurs, selon le cas, en vertu des directives permanentes sont par la suite examinées par le CEI pour un contrôle de conformité.

Au cours de la période, la société en commandite a suivi les directives permanentes du premier CEI et du CEI au sujet des opérations entre apparentés.

5. Capitaux propres

Le capital de la société en commandite correspond aux capitaux propres représentant l'actif net et est composé des parts émises et des bénéfices non répartis. Le capital de la société en commandite n'est soumis à aucune exigence réglementaire. Il est géré conformément à l'objectif, aux politiques et aux restrictions de placement de la société en commandite, tels qu'ils sont mentionnés dans son prospectus. Les parts de la société en commandite ont été émises au prix de 1 000 \$ la part, sous réserve d'une souscription minimum de cinq parts pour 5 000 \$. La société en commandite a transféré, le 11 janvier 2013, son actif à Portefeuilles gérés Dynamique ltée en échange d'actions rachetables de la Catégorie de ressources PGD. Conformément aux modalités de la convention de cession et de la convention de la société en commandite, au moment de la réalisation de l'opération de roulement du fonds commun de placement et de la dissolution de la société en commandite le 25 février 2013, les commanditaires ont reçu, avec imposition reportée, leur quote-part des actions de la Catégorie de ressources PGD.

Toutes les parts de la société en commandite sont de même catégorie et comportent des droits et privilèges égaux, y compris une participation équivalente dans toute distribution effectuée par la société en commandite et le droit à un vote à chaque assemblée des commanditaires. Le

Société en commandite de ressources CMP 2011

NOTES ANNEXES (suite)

Périodes indiquées à la note 1

5. Capitaux propres (suite)

21 janvier 2011, 125 000 parts de société en commandite ont été émises dans le cadre du premier appel public à l'épargne. En outre, une part de la société en commandite a été émise au commandité à la date d'établissement de la société en commandite.

Les tableaux suivants présentent le nombre de parts de la société en commandite en circulation et les variations des bénéfices non répartis :

Parts de la société en commandite en circulation	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Début de la période	125 001	–
Souscriptions	–	125 001
Réinvestissements	–	–
Rachats	–	–
Fin de la période	125 001	125 001

Bénéfice (perte) cumulé (en milliers)	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Perte cumulée au début de la période	(60 804)\$	– \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(23 312)	(60 804)
Perte cumulée à la fin de la période	(84 116)\$	(60 804)\$

6. Rapprochement de l'actif net selon les PCGR par part et de la valeur liquidative aux fins des opérations par part

Le tableau qui suit présente un rapprochement de l'actif net selon les PCGR par part et de la valeur liquidative aux fins des opérations par part. La principale raison de l'écart entre l'actif net selon les PCGR par part et la valeur liquidative aux fins des opérations par part est décrite à la note 2 ci-dessus.

	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Valeur liquidative aux fins des opérations, par part	258,79 \$	447,06 \$
Actif net selon les PCGR, par part	254,03 \$	439,92 \$

7. Gestion des risques

Les activités de placement de la société en commandite l'exposent à divers risques financiers : le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque de marché (y compris le risque de taux d'intérêt, l'autre risque de prix et le risque de change). Le niveau de risque est fonction de l'objectif de placement de la société en commandite et du type de placements qu'elle effectue.

Le gestionnaire cherche à minimiser ces risques en employant des gestionnaires de portefeuille expérimentés qui gèrent quotidiennement le portefeuille de la société en commandite en fonction des événements qui se produisent sur le marché et de l'objectif de placement de la société en commandite. Les informations propres à la société en commandite à fournir aux termes des chapitres 3862 et 3863 sont présentées dans l'analyse de la gestion des risques financiers et des instruments financiers figurant dans l'état des titres en portefeuille. Les résultats réels peuvent différer de l'analyse de sensibilité décrite dans l'analyse de la gestion des risques financiers et des instruments financiers, et l'écart peut être important.

Le gestionnaire maintient, en matière de gestion du risque, une méthode qui consiste, entre autres choses, à contrôler la conformité aux directives de placement afin de s'assurer que la société en commandite est gérée conformément à son objectif et à ses stratégies de placement et aux règlements sur les valeurs mobilières. En outre, les positions exposées aux risques décrits ci-dessous sont surveillées et revues régulièrement.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une contrepartie manque à une obligation lorsque celle-ci devient exigible. La juste valeur d'un instrument financier est déterminée en tenant compte de la notation de l'émetteur et représente par conséquent le risque de crédit maximal de la société en commandite. L'exposition au risque de crédit est surtout attribuable aux titres de créance (comme les prêts bancaires, les obligations et les débetures). Toutes les opérations sur titres sont réglées à la livraison par l'intermédiaire des courtiers. Comme tel, le risque de crédit lié aux opérations de placement de la société en commandite est faible puisque la livraison des titres vendus a lieu une fois que le courtier a reçu le paiement. Le paiement d'un achat est effectué une fois que le courtier a reçu les titres. L'opération est annulée si l'une des parties ne s'acquitte pas de ses obligations. En outre, les opérations de garde sont exécutées par des contreparties notées A ou plus par l'agence de notation Standard & Poor's.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la société en commandite ne soit pas en mesure de faire face à ses obligations à temps ou à un prix raisonnable. Pour conserver suffisamment de liquidités, la société en commandite investit ses actifs dans des titres négociés sur un marché actif et pouvant être facilement vendus. La société en commandite détient également des titres qui ne sont pas négociés sur un marché actif et qui peuvent être non liquides. Ces placements sont présentés, dans l'état des titres en portefeuille, comme des titres faisant l'objet de restrictions. En outre, la société en commandite cherche à conserver des positions en trésorerie et en équivalents de trésorerie suffisantes pour maintenir ses liquidités.

Société en commandite de ressources CMP 2011

NOTES ANNEXES (suite)

Périodes indiquées à la note 1

7. Gestion des risques (suite)

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur des placements portant intérêt de la société en commandite varie en raison de fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur les marchés. L'exposition au risque de taux d'intérêt est surtout attribuable aux titres de créance (comme les obligations et les débetures). Les autres actifs et les autres passifs sont par nature de courte durée et ne portent pas intérêt. L'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie investis aux taux d'intérêt en vigueur sur les marchés à court terme est faible.

Autre risque de prix

L'autre risque de prix s'entend du risque que la juste valeur des instruments financiers varie en raison de la fluctuation des cours (autre que celle découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change) causée par des facteurs propres à un titre ou à son émetteur ou par tous les facteurs touchant un marché ou un segment de marché. L'exposition à l'autre risque de prix est surtout attribuable aux actions et aux produits de base. Le niveau de risque maximum découlant des instruments financiers équivaut à leur juste valeur.

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur d'un instrument financier varie en raison de la fluctuation des taux de change. L'exposition au risque de change est principalement attribuable aux instruments financiers (trésorerie et équivalents de trésorerie) libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien, la monnaie fonctionnelle de la société en commandite. Par conséquent, la valeur des instruments financiers libellés en devises de la société en commandite variera en raison de la fluctuation des taux de change de ces monnaies par rapport à la monnaie fonctionnelle de la société en commandite. Les obligations émises en monnaies étrangères sont inscrites dans le portefeuille de placements. Les actions étrangères sont également exposées au risque de change puisque leur valeur est convertie en dollars canadiens pour le calcul de leur juste valeur.

8. Instruments financiers

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur

Le chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA*, « Instruments financiers – informations à fournir », exige que soit présentée l'information concernant les méthodes d'évaluation et les hypothèses utilisées pour l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers. La société en commandite utilise les données indiquées ci-après dans la hiérarchie des évaluations à la juste valeur pour calculer et présenter la juste valeur des instruments financiers :

Niveau 1 – Les données utilisées sont les prix cotés (non rajustés) sur des marchés actifs pour les actifs et les passifs identiques. Les instruments financiers classés au niveau 1 comprennent des actions cotées activement négociées et d'autres titres de placement cotés. Le gestionnaire n'ajuste pas le cours de ces instruments.

Niveau 2 – Les données utilisées comprennent les prix cotés sur des marchés actifs pour les actifs et les passifs similaires, ainsi que les données observables directement ou indirectement pour les actifs et les passifs durant la quasi-totalité de la durée de l'instrument financier. Les instruments financiers classés au niveau 2 sont négociés sur des marchés qui ne sont pas considérés comme étant actifs, mais ils sont évalués en fonction des cours du marché ou des cotes fournies par des courtiers en valeurs mobilières qui sont étayées par des données observables. Ces instruments comprennent des obligations de sociétés de la catégorie investissement et certaines actions cotées. Comme les placements du niveau 2 comprennent des positions qui ne sont pas négociées sur des marchés actifs ou dont la vente peut être assujettie à des restrictions, les évaluations peuvent faire l'objet d'ajustements afin de tenir compte de l'illiquidité d'après les informations disponibles sur le marché.

Niveau 3 – Les données utilisées sont des données de marché non observables. Les instruments financiers classés au niveau 3 sont fondés sur au moins une donnée non observable importante, car leur valeur n'est pas établie selon les cours du marché. Les instruments du niveau 3 comprennent les actions et les titres de créance de sociétés fermées. Puisqu'il n'existe aucun cours observable pour ces titres, le gestionnaire a utilisé des techniques d'évaluation pour établir la juste valeur.

Transferts entre les niveaux

Les évaluations à la juste valeur sont classées au niveau 1 lorsque le titre est négocié de façon active et qu'un cours est disponible. Si un instrument classé au niveau 1 cesse d'être négocié activement, il est transféré vers le niveau 2, à moins que l'évaluation de sa juste valeur nécessite l'utilisation de données non observables importantes, auquel cas l'instrument est transféré au niveau 3. Si un instrument classé au niveau 1 cesse d'être négocié activement, il est transféré vers le niveau 2, à moins que l'évaluation de sa juste valeur nécessite l'utilisation de données non observables importantes, auquel cas l'instrument est transféré au niveau 3.

Rapprochement au titre des instruments financiers du niveau 3

Le chapitre 3862 exige également un rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture des instruments financiers du niveau 3.

Les informations relatives à la hiérarchie des évaluations à la juste valeur, aux transferts entre les niveaux et au rapprochement des instruments financiers du niveau 3 sont présentées dans l'analyse de la gestion des risques financiers et des instruments financiers figurant dans l'état des titres en portefeuille.

Société en commandite de ressources CMP 2011

NOTES ANNEXES (suite)

Périodes indiquées à la note 1

9. Passage aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards)

Conformément aux propositions du Conseil des normes comptables du Canada, les PCGR du Canada applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public ont été remplacés par les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») à compter du 1^{er} janvier 2011. Toutefois, en janvier 2011 et ensuite en décembre 2011, le Conseil des normes comptables a approuvé un report de la date d'application des IFRS pour les fonds de placement. En conséquence, les IFRS s'appliqueraient à la société en commandite pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014. Le passage aux IFRS n'aura aucune incidence sur la société en commandite, car elle a transféré son actif à Portefeuilles gérés Dynamique Itée en janvier 2013 et devrait être dissoute en avril 2013.

10. Événements postérieurs

Transfert d'actifs à Portefeuilles gérés Dynamique Itée

Le 11 janvier 2013, la société en commandite a transféré la totalité de son actif net de 32 329 730 \$ à Portefeuilles gérés Dynamique Itée en échange de 1 978 950 actions de la Catégorie de ressources PGD qui ont été distribuées aux porteurs de parts avant la dissolution de la société en commandite.

Société en commandite de ressources CMP 2011

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux commanditaires de

Société en commandite de ressources CMP 2011 (la « société en commandite »)

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la société en commandite, qui comprennent l'état des titres en portefeuille au 31 décembre 2012, les états de l'actif net aux 31 décembre 2012 et 2011, ainsi que les états des résultats, de l'évolution de l'actif net et des flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 et la période du 21 janvier 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011, et des notes annexes incluant 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 procédure en vue de recueillir les 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 dans le cadre de notre audit 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 de la société en commandite aux 31 décembre 2012 et 2011, ainsi que des résultats de ses opérations, de l'évolution de son actif net et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 et la période du 21 janvier 2011 (début des activités) au 31 décembre 2011, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

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

Comptables agréés, experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)

Le 11 mars 2013



**Agent des transferts
et agent des registres**

Société de fiducie Computershare du Canada

100, avenue University
Tour nord, 9^e étage
Toronto (Ontario) M5J 2Y1

Tél. : 1-800-564-6253

Gestionnaire pour CMP

Valeurs mobilières Dundee Itée

Dundee Place
1, rue Adelaide E., 21^e étage
Toronto (Ontario) M5C 2V9

Service à la clientèle

Tél. : 1-800-268-8186
www.cmpfunds.ca