



SOCIÉTÉ EN COMMANDITE DE RESSOURCES CMP 2011 II

Rapport semestriel

30 juin 2012

Le rapport semestriel 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 semestriels. Vous pouvez obtenir gratuitement des exemplaires additionnels de ces documents ou les états financiers annuels en composant sans frais 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 Itée, Dundee Place, 1, rue Adelaide Est, 20^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 II

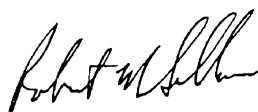
RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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 II, 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 n'a pas examiné ces états financiers. En vertu de la législation sur les valeurs mobilières, l'auditeur indépendant doit, s'il n'a pas examiné les états financiers de la société en commandite, l'indiquer comme tel.



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

Le 17 août 2012

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Résultats¹⁾

Pour le semestre clos le 30 juin 2012 (la « période »), les parts de la société en commandite ont dégagé un rendement global de moins 31,1 %, compte non tenu des déductions et crédits d'impôt dont ont bénéficié les commanditaires par l'achat d'actions accréditives. 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, indice de référence général de la société en commandite, s'est inscrit à moins 3,0 %. 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 général permette de se faire une idée de la performance de la société en commandite par rapport à l'ensemble du marché, il est noté que le mandat de la société en commandite est très différent de celui 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 mois de 2012, les cours des métaux précieux ont constamment grimpé jusqu'à leurs sommets de la fin de février, les marchés anticipant, de la part des banques centrales, des mesures d'assouplissement quantitatif pour relancer l'économie en détresse. Ces mesures potentielles ont favorisé le redressement des cours des métaux de base au début de la période. Ce mouvement haussier des prix s'est cependant inversé à la fin de février, quand le président de la Réserve fédérale américaine, Ben Bernanke, s'est exprimé avec optimisme sur les progrès de l'économie américaine, en dissipant en fin de compte les attentes d'une troisième vague d'assouplissement quantitatif. Par ailleurs, les inquiétudes croissantes sur la demande chinoise de métaux de base ont fait baisser les prix à leurs plus bas niveaux sur 12 mois en juin. Malgré les pressions négatives des marchés, l'intervention attendue des gouvernements américain et européens pour accroître la liquidité sur les marchés a imprimé aux cours des métaux un timide mouvement à la hausse vers la fin de la période.

Les placements de la société en commandite dans le secteur de l'énergie ont aussi connu des circonstances défavorables, car le cours du gaz naturel a atteint ses plus bas niveaux depuis 2001 en raison des amples réserves créées par l'envolée de la production. 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 111 USD le baril, dans le contexte des sanctions économiques visant le brut iranien qui laissaient craindre une raréfaction du produit. Ces inquiétudes se sont atténuées au début de mai, les producteurs irakiens et saoudiens semblant assurer un bon approvisionnement des marchés pétroliers, ce qui a fait reculer le cours du baril de pétrole à environ 78 USD. Les tensions persistantes au Moyen-Orient et une possible résolution de la crise de la dette européenne ont entraîné une petite remontée des prix

de l'énergie durant les derniers jours de la période, à l'issue de laquelle le baril de brut a terminé à 85 USD.

Les conditions difficiles des marchés ont entraîné une baisse de la demande des actions des grandes sociétés de ressources, mais ont par contre favorisé considérablement les sociétés à faible capitalisation encore au stade d'exploration. Le repli affiché par la société en commandite durant la période a ainsi été en grande partie attribuable à certains titres, notamment TORC Oil & Gas Ltd., Paramount Resources Ltd. et Corporation Minière Osisko. La fermeture temporaire de l'usine de Musreau de Paramount Resources, conjuguée à l'abaissement de sa notation par Standard & Poor's, a créé une situation défavorable au cours du titre de Paramount durant la période. Osisko a subi quelques difficultés sur le plan de l'exploitation, notamment avec un incendie aux installations de la mine Canadian Malartic et un bénéfice trimestriel inférieur aux attentes.

La valeur liquidative de la société en commandite a fléchi de 31,1 %, passant approximativement de 31,1 M\$ au 31 décembre 2011 à 21,4 M\$ au 30 juin 2012. Ce recul est principalement attribuable au résultat des placements, qui a été de l'ordre de moins 9,2 M\$. Le résultat des placements de la société en commandite tient compte des revenus et des charges qui fluctuent d'un exercice à l'autre en raison 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 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 30 juin 2012 ont été respectivement de 3 787 000 \$ et de 3 787 000 \$ (3 787 000 \$ et 2 974 000 \$ au 31 décembre 2011). Au cours de la période close le 30 juin 2012, le taux d'intérêt moyen exigé sur le solde impayé était de 2,8 % (2,5 % au 31 décembre 2011).

Au 30 juin 2012, l'emprunt contracté était une facilité de crédit d'acceptation bancaire de 90 jours d'une valeur nominale de 3 787 000 \$, soit 17,7 % de l'actif net (3 787 000 \$; 12,3 % au 31 décembre 2011).

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 30 juin 2012, la société en commandite a enregistré une charge d'intérêts d'environ 88 000 \$ relativement à l'acceptation bancaire (68 000 \$ au 31 décembre 2011).

Événements récents

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 changera pour Goodman Investment Counsel Inc. (anciennement, Ned Goodman Investment Counsel Ltd, le « conseiller en valeurs »).

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

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

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'appliqueront à la société en commandite pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

Valeurs mobilières Dundee Ltée (le « gestionnaire ») a déjà entrepris l'élaboration d'un plan de conversion aux IFRS en effectuant une évaluation de leur incidence et en déterminant les différences importantes entre les PCGR du Canada et les IFRS. Les principaux éléments du plan sont les suivants : i) continuer à dégager les différences entre les IFRS et les PCGR du Canada et à les analyser jusqu'à la fin de 2012; ii) déterminer les changements appropriés à apporter aux méthodes comptables de la société en commandite, s'il y a lieu; iii) modifier les informations à fournir dans les états financiers jusqu'à la première moitié de 2013; iv) travailler avec nos agents d'évaluation à la mise en place des méthodes comptables requises pour la société en commandite, s'il y a lieu, au cours de la seconde moitié de 2013; et v) modifier les modèles d'informations à fournir dans les états financiers en 2013 et au début de 2014.

En mai 2011, l'International Accounting Standards Board a publié l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*, qui définit la juste valeur, établit un cadre IFRS unique pour évaluer la juste valeur et exige la présentation d'informations sur les évaluations de la juste valeur. Cette norme ne s'applique que lorsque d'autres IFRS exigent ou permettent l'évaluation de la juste valeur. Si un actif ou un passif évalué à la juste valeur est assorti d'un cours acheteur et d'un cours vendeur, son évaluation doit être fondée sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui correspond au montant le plus représentatif de la juste valeur, ce qui permet l'utilisation du cours moyen ou d'une autre convention d'évaluation suivie par les intervenants du marché, faute de mieux en pratique, pour déterminer la juste valeur à l'intérieur d'un écart acheteur-vendeur. Il peut en découler l'élimination des différences entre l'actif net par série et la valeur liquidative par série aux dates de communication des états financiers.

Le gestionnaire continuera d'évaluer les changements à apporter éventuellement aux états financiers ainsi que leur effet sur les méthodes comptables, les fonctions de gestion, les technologies de l'information et les contrôles.

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 2 063 \$ (néant au 30 juin 2012). Une tranche de 1 705 \$ de ces commissions a été versée au gestionnaire (néant au 30 juin 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. Le gestionnaire, à titre de courtier en valeurs, a reçu environ 370 000 \$ 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 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 309 000 \$ (72 000 \$ au 30 juin 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 en fonction de la valeur liquidative moyenne de la société en commandite. 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 70 000 \$ (26 000 \$ au 30 juin 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 Ltée 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 30 juin 2012, aucune prime de rendement, taxe de vente comprise, n'était payable par la société en commandite (aucune au 31 décembre 2011).

Souscription de titres

La société en commandite a investi dans des placements de titres auxquels 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*.

Directives permanentes du comité d'examen indépendant

Conformément au *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-107 »), le gestionnaire a nommé un comité d'examen indépendant (le « CEI ») pour surveiller la société en commandite. Les coûts et les charges, y compris la rémunération des membres du CEI, les coûts liés aux

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

conseillers juridiques et aux autres services-conseils, les honoraires juridiques et les autres frais engagés par les membres du CEI et les frais d'assurance sont imputables à la société en commandite. Au 30 juin 2012, le CEI était composé de trois membres, tous indépendants du gestionnaire.

Le CEI a donné les directives permanentes suivantes à la société en commandite relativement aux opérations entre apparentés :

- i) paiement de commissions de courtage au gestionnaire 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 le gestionnaire pour le compte de la société en commandite;
- iv) participation à une prise ferme associant le gestionnaire, 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 CEI au sujet des opérations entre apparentés.

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

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 3 juin 2011)	
	30 juin 2012	31 décembre 2011
Prix d'offre initial		
Frais d'émission	– \$	1 000,00 \$
Actif net au début de la période ¹⁾²⁾	665,28 \$	918,00 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités		
Revenu total	0,17 \$	1,90 \$
Total des charges	(10,78)	(17,99)
Gain (perte) réalisé pour la période	(1,80)	29,99
Gain (perte) non réalisé pour la période	(189,11)	(274,25)
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités ²⁾	(201,52)\$	(260,35)\$
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 annuelles ²⁾	– \$	– \$
Actif net à la fin de la période ¹⁾²⁾	463,76 \$	665,28 \$
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁶⁾	21 415 \$	31 071 \$
Nombre de parts en circulation	46 173	46 173
Frais de gestion	2,00 %	2,00 %
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ³⁾	3,55 %*	13,60 %*
RFG avant renoncations ou prises en charge ³⁾	3,55 %*	13,60 %*
Ratio des frais d'opérations ⁴⁾	0,01 %*	s.o.
Taux de rotation du portefeuille ⁵⁾	1,48 %	20,06 %
Valeur liquidative par part ⁶⁾	463,80 \$	672,93 \$

* Annualisé, sauf les coûts d'émission inclus dans le RFG, lesquels sont traités comme des charges ponctuelles.

- 1) Ces chiffres sont tirés des états financiers audités (annuels) et non audités (semestriels) 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 indiqué au 30 juin 2012 est un RFG annualisé calculé conformément aux exigences de la réglementation. Ce ratio peut varier en raison des fluctuations de la valeur liquidative moyenne et de la variation des charges payables par la société en commandite pour le deuxième semestre de l'exercice et différer de façon importante du dernier RFG de l'exercice qui prendra fin le 31 décembre 2012. Les statistiques sur le RFG ci-dessous sont présentées à titre d'information :

(en %)	30 juin 2012	31 décembre 2011
RFG, compte non tenu des frais d'émission	3,55	3,78
RFG, compte non tenu des frais d'émission et de la taxe de vente	3,18	3,38

- 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 II

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 »)	21 415	463,80
Ajustement afin de tenir compte de l'application du chapitre 3855	(2)	(0,04)
Actif net selon les PCGR (« actif net »)	21 413	463,76

Frais de gestion

Les frais de gestion correspondent à un pourcentage annualisé de leur valeur liquidative de la société en commandite. Ils sont calculés quotidiennement et payés chaque mois, selon un pourcentage de la valeur liquidative 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.

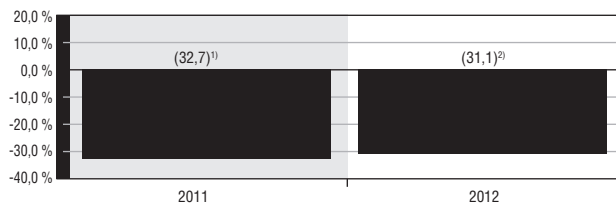
Rendement passé

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 auraient réduit 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.

2) Semestre clos le 30 juin 2012.

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Aperçu des titres en portefeuille

30 juin 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	104,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13,8
Australie	0,4

PAR SECTEUR ¹⁾²⁾	Pourcentage de la valeur liquidative totale †
Or et métaux précieux	50,3
Énergie	37,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13,8
Métaux et mines diversifiés	9,0
Énergie (autres) ^	8,1
Autres	0,4

PAR CATÉGORIE D'ACTIFS	Pourcentage de la valeur liquidative totale †
Actions	105,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13,8
Trésorerie et autres éléments d'actif net (de passif)	(18,8)

25 PRINCIPAUX TITRES	Pourcentage de la valeur liquidative totale †
Paramount Resources Ltd., cat. A	14,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13,8
Corporation Minière Osisko	12,4
Queenston Mining Inc.	9,4
TORC Oil & Gas Ltd., à droit de vote restreint	8,4
Tourmaline Oil Corp.	6,3
Gold Canyon Resources Inc.	6,0
Tamaka Gold Corp., à droit de vote restreint	5,9
Northern Gold Mining Inc.	5,8
Elgin Mining Inc.	4,4
Cantex Mine Development Corp.	3,8
EastCoal Inc., à droit de vote restreint	3,4
Strateco Resources Inc.	2,8
Fission Energy Corp.	2,8
Border Petroleum Corp.	2,6
Laramide Resources Ltd.	2,4
Mistango River Resources Inc.	2,0
Homestake Resource Corp.	1,6
Victory Gold Mines Inc.	1,4
Alderon Iron Ore Corp.	1,2
Traverse Energy Ltd.	0,9
Petro-Reef Resources Ltd.	0,7
Atikwa Resources Inc.	0,7
Ateba Resources Inc.	0,7
Windsor Energy Inc., à droit de vote restreint	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 II

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, l'évolution des relations entre gouvernements, 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 vous incitons à examiner attentivement ces facteurs, et d'autres, avant de prendre toute décision de placement, et nous vous recommandons de ne pas vous 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 II

ÉTAT DES TITRES EN PORTEFEUILLE (non audité)

30 juin 2012

	Nombre d'actions ou de parts	Coût moyen† (en milliers)	Juste valeur (en milliers)
ACTIONS (105,0 %)			
Métaux et mines diversifiés (9,1 %)			
Alderon Iron Ore Corp.	116 333	349 \$	261 \$
Cantex Mine Development Corp.	12 400 000	806	558
EastCoal Inc., à droit de vote restreint	2 579 000	830	700
EastCoal Inc., bons de souscription, à droit de vote restreint, 30 mai 2015*	2 579 000	73	309
Murgor Resources Inc.	3 226 000	500	113
		2 558	1 941
Énergie (36,9 %)			
Atikwa Resources Inc.	5 029 000	347	126
Atikwa Resources Inc., bons de souscription, à droit de vote restreint, 8 sept. 2012*	2 514 500	5	–
Birch Lake Energy Inc., bons de souscription, à droit de vote restreint, 7 juill. 2012*	1 316 000	–	–
Border Petroleum Corp.	3 400 000	850	544
Cequence Energy Ltd.	104 000	494	99
Expand Energy Corp., à droit de vote restreint*	167 100	175	97
Marquee Energy Ltd.	28 518	54	25
Paramount Resources Ltd., cat. A	126 000	5 103	3 077
Petro-Reef Resources Ltd.	874 500	350	149
RedWater Energy Corp.	383 500	176	69
RedWater Energy Corp., bons de souscription, à droit de vote restreint, 9 mars 2013*	191 750	–	3
Reef Resources Ltd.	2 000 000	220	120
Shoal Point Energy Ltd.	1 285 400	231	141
Shoal Point Energy Ltd., bons de souscription, à droit de vote restreint, 14 avr. 2013*	750 000	–	19
TORC Oil & Gas Ltd., à droit de vote restreint*	833 000	3 998	1 791
Tourmaline Oil Corp.	50 000	2 050	1 342
Traverse Energy Ltd.	280 000	224	162
Windsor Energy Inc., à droit de vote restreint*	709 300	248	145
		14 525	7 909
Énergie (autres) (8,3 %)			
Fission Energy Corp.	1 450 000	1 233	595
Laramide Resources Ltd.	625 000	500	519
Laramide Resources Ltd., bons de souscription, à droit de vote restreint, 6 janv. 2014*	312 500	–	59
Strateco Resources Inc.	1 743 000	1 220	610
		2 953	1 783
Or et métaux précieux (50,3 %)			
Ateba Resources Inc.	3 764 000	452	113
Ateba Resources Inc., bons de souscription, à droit de vote restreint, 22 août 2012*	1 882 000	–	2
Bear Lake Gold Ltd.	2 368 000	355	142
Bear Lake Gold Ltd., bons de souscription, à droit de vote restreint, 22 août 2013*	1 184 000	–	20
Elgin Mining Inc.	1 428 600	2 000	886
Gold Canyon Resources Inc.	960 000	2 688	1 248
Homestake Resource Corp.	1 230 800	1 599	345
Homestake Resource Corp., bons de souscription, à droit de vote restreint, 28 juin 2013*	615 400	1	15
Mistango River Resources Inc.	2 160 000	540	432
Mistango River Resources Inc., bons de souscription, à droit de vote restreint, 13 oct. 2013*	1 080 000	–	123
Northern Gold Mining Inc.	6,361,000	2 799	1 272
Corporation Minière Osisko	381 000	6 779	2 652
Queenston Mining Inc.	589 700	4 423	1 993
Tamaka Gold Corp., à droit de vote restreint*	3 636 000	1 364	1 265
Victory Gold Mines Inc.	2 427 000	534	267
		23 534	10 775

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

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

ÉTAT DES TITRES EN PORTEFEUILLE (suite) (non audité)

30 juin 2012

	Nombre d'actions ou de parts	Coût moyen† (en milliers)	Juste valeur (en milliers)
ACTIONS (105,0 %) (suite)			
Autres (0,4 %)			
Liberty Resources Ltd.	892 873	92 \$	84 \$
		92	84
COÛT MOYEN ET JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS (105,0 %)		43 662	22 492
COÛTS DE TRANSACTIONS (0,0 %) (note 2)		-	-
TOTAL – COÛT MOYEN ET JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS (105,0 %)		43 662	22 492
EMPRUNT (-17,7 %)			
Emprunt		(3 787)	(3 787)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (13,8 %)			
Dollars canadiens		2 952	2 952
Devises		-	-
		2 952	2 952
AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET (DE PASSIF) (-1,1 %)		(244)	(244)
ACTIF NET (100,0 %)		42 583 \$	21 413 \$

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 (%)	30 juin 2012	31 décembre 2011
ACTIONS	105,0	98,4
Métaux et mines diversifiés	9,1	3,6
Énergie	36,9	42,1
Énergie (autres)	8,3	5,8
Or et métaux précieux	50,3	46,9
Autres	0,4	0,0
EMPRUNT	(17,7)	(12,3)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	13,8	14,6

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

ANALYSE DE LA GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS (non audité)

30 juin 2012

Gestion des risques

La Société en commandite de ressources CMP 2011 II (la « société en commandite ») cherche à offrir à ses commanditaires un placement ouvrant droit à une aide fiscale dans un portefeuille diversifié d'actions accréditives 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 de titres ou de comptes bancaires.

Au 30 juin 2012 et au 31 décembre 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 au 30 juin 2012 et au 31 décembre 2011.

Date d'échéance*	Juste valeur (en milliers)	
	30 juin 2012	31 décembre 2011
3 mois ou moins	(3 787)\$	(3 787)\$
Entre 3 mois et 1 an	—	—
Entre 1 an et 5 ans	—	—
Plus de 5 ans	—	—
Total	(3 787)\$	(3 787)\$

* 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 38 000 \$ (38 000 \$ 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 30 juin 2012, une tranche d'environ 105 % de l'actif net de la société en commandite (98 % 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 net

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

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

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

30 juin 2012

aurait respectivement diminué ou augmenté d'environ 1 125 000 \$ (1 512 000 \$ 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

Au 30 juin 2012 et au 31 décembre 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 ») au 30 juin 2012. De plus amples renseignements concernant l'information à fournir sont présentés à la note annexe 8.

(en milliers)	30 juin 2012				31 décembre 2011			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	17 941 \$	700 \$	3 299 \$	21 940 \$	24 940 \$	34 \$	4 909 \$	29 883 \$
Actions privilégiées	—	—	—	—	—	—	—	—
Obligations et débiteures	—	—	—	—	—	—	—	—
Fonds sous-jacents	—	—	—	—	—	—	—	—
Bons de souscription	—	552	—	552	—	349	—	349
Options achetées	—	—	—	—	—	—	—	—
Total – Placements	17 941	1 252	3 299	22 492	24 940	383	4 909	30 232
Placements à court terme	—	—	—	—	—	—	—	—
Actifs dérivés	—	—	—	—	—	—	—	—
Passifs dérivés	—	—	—	—	—	—	—	—
Total des instruments financiers	17 941 \$	1 252 \$	3 299 \$	22 492 \$	24 940 \$	383 \$	4 909 \$	30 232 \$

Transferts entre les niveaux

Le 30 juin 2012, des placements en actions d'une valeur d'environ 0,03 M\$ ont été transférés du niveau 2 au niveau 1, reflétant l'élimination des baisses de la valeur marchande, conséquence de l'expiration des périodes de restriction sur les titres.

Au 31 décembre 2011, aucun transfert entre le niveau 1 et le niveau 2 n'a été effectué.

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 le 30 juin 2012 et le 31 décembre 2011.

(en milliers)	30 juin 2012			31 décembre 2011		
	Actions	Autres	Total	Actions	Autres	Total
Début de la période	4 909 \$	— \$	4 909 \$	— \$	— \$	— \$
Achats	—	—	—	5 786	—	5 786
Ventes	—	—	—	—	—	—
Transferts vers le niveau 3	—	—	—	—	—	—
Transferts à partir du niveau 3	—	—	—	—	—	—
Gains nets réalisés (pertes)	—	—	—	—	—	—
Variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée*	(1 610)	—	(1 610)	(877)	—	(877)
Fin de la période	3 299 \$	— \$	3 299 \$	4 909 \$	— \$	4 909 \$

* La variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée des instruments financiers de niveau 3 détenus au 30 juin 2012 était de (1 610 000)\$ [(877 000)\$ 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 » des états des résultats. La variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée liée aux instruments financiers détenus par la société en commandite au 30 juin 2012 et au 31 décembre 2011 est inscrite au poste « Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements » de l'état des résultats.

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 164 950 \$ (245 000 \$ au 31 décembre 2011).

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

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

ÉTATS DE L'ACTIF NET (non audité)

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part)	30 juin 2012	31 décembre 2011
Actifs		
Placements, à la juste valeur	22 492 \$	30 232 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 953	4 490
Montant à recevoir pour les placements vendus	–	–
Intérêts, dividendes et autres éléments courus (note 3)	9	10
	25 454	34 732
Passifs		
Emprunt (note 3)	3 787	3 787
Montant à payer pour les placements achetés	–	–
Frais de gestion à payer	40	59
Frais d'émission à payer	24	24
Primes de rendement à payer	–	–
Charges à payer	190	144
	4 041	4 014
Actif net représentant les capitaux propres (note 5)	21 413 \$	30 718 \$
Capitaux propres	42 526	42 526
Bénéfices non répartis (note 5)	(21 113)	(11 808)
	21 413 \$	30 718 \$
Placements, au coût moyen	43 662 \$	42 670 \$
Nombre de parts en circulation (note 5)	46 173	46 173
Actif net par part (note 2)	463,76 \$	665,28 \$

ÉTATS DES RÉSULTATS (non audité)

Période indiquée à la note 1

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)	30 juin 2012	30 juin 2011
Revenu de placement		
Intérêts	8 \$	19 \$
Dividendes	–	–
Retenue d'impôts étrangers	–	–
	8	19
Charges (note 4)		
Frais de gestion	309	72
Primes de rendement	–	–
Honoraires du comité d'examen indépendant	1	1
Frais d'information aux porteurs de parts	7	2
Frais d'administration liés aux porteurs de parts	92	28
Droits de garde et frais bancaires	7	1
Honoraires d'audit	16	3
Frais juridiques	9	–
Droits de dépôt	2	1
Charge d'intérêts (note 3)	53	16
Coûts de transactions (note 2)	2	–
	498	124
Revenu (perte) net de placement	(490)	(105)
Gain (perte) réalisé et non réalisé sur les placements		
Gain (perte) net réalisé à la vente de placements	(83)	–
Gain (perte) net de change réalisé et variation du gain (de la perte) de change non réalisé, montant net	–	–
Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements	(8 732)	(1 560)
Gain (perte) net sur les placements	(8 815)	(1 560)
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(9 305)\$	(1 665)\$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités, par part (note 2)	(201,52)\$	(41,38)\$

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

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET (non audité)

Période indiquée à la note 1

(en milliers de dollars canadiens)	30 juin 2012	30 juin 2011
Actif net au début de la période	30 718 \$	– \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(9 305)	(1 665)
Opérations des commanditaires		
Produit de l'émission	–	46 173
Frais d'émission	–	(3 786)
Paiements liés aux rachats	–	–
	–	42 387
Augmentation (diminution) de l'actif net	(9 305)	40 722
Actif net à la fin de la période	21 413 \$	40 722 \$

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE (non audité)

Période indiquée à la note 1

(en milliers de dollars canadiens)	30 juin 2012	30 juin 2011
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Perte nette de placement	(490)\$	(105)\$
Variation du fonds de roulement hors trésorerie		
(Augmentation) diminution des intérêts, dividendes et autres éléments courus	1	(11)
Augmentation (diminution) des autres montants à payer	27	630
(Augmentation) diminution du montant à recevoir pour placements vendus	–	–
Augmentation (diminution) du montant à payer pour placements achetés	–	263
(Achat de placements)	(1 494)	(9 712)
Produit de la vente de placements	419	–
Gain (perte) net de change réalisé et variation du gain (de la perte) de change non réalisé, montant net	–	–
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, montant net	(1 537)	(8 935)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission	–	46 173
Frais d'émission	–	(3 786)
Augmentation (diminution) de l'emprunt	–	3 787
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net	–	46 174
Flux de trésorerie de la période, montant net	(1 537)	37 239
Trésorerie et équivalents de trésorerie (découvert bancaire) au début de la période	4 490	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie (découvert bancaire) à la fin de la période	2 953 \$	37 239 \$

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

Intérêts payés	53 \$	16 \$
----------------	-------	-------

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

Trésorerie (découvert bancaire)	2 953 \$	10 347 \$
Placements à court terme	–	26 892
	2 953 \$	37 239 \$

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

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

NOTES ANNEXES (non audité)

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 II (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 accréditives 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 3 juin 2011.

Société CMP 2011 II (le « commandité ») est le commandité de la société en commandite, tel qu'il est indiqué dans le contrat de société en commandite. Le commandité est responsable de la gestion de la société en commandite conformément aux modalités du contrat de société en commandite. La société en commandite a fait appel à Valeurs mobilières Dundee ltée (le « gestionnaire ») à titre de gestionnaire de fonds d'investissement pour des services de placement, de gestion, administratifs et autres. Le gestionnaire, filiale en propriété exclusive de Dundee Corporation, est un courtier en valeurs mobilières canadien de plein exercice.

b) Dates de présentation de l'information financière

L'état des titres en portefeuille est arrêté au 30 juin 2012. Les états de l'actif net sont arrêtés au 30 juin 2012 et au 31 décembre 2011. Les états des résultats, de l'évolution de l'actif net et des flux de trésorerie portent sur le semestre clos le 30 juin 2012 et sur la période comprise entre le 3 juin 2011, date de début des activités, et le 30 juin 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.

c) Déontologie

Tous les administrateurs, dirigeants et salariés du gestionnaire (les « salariés ») sont assujettis à son manuel de conformité (le « Manuel ») et tous les salariés qui travaillent dans le secteur des fonds d'investissement doivent aussi se conformer au supplément relatif aux fonds d'investissement (le « Supplément »). Le Manuel régit toutes les activités du gestionnaire à titre de courtier en valeurs et assure le respect des exigences réglementaires de l'OCRCVM, tandis que le Supplément contient des procédures et des mesures de protection additionnelles visant à veiller aux intérêts de tous les investisseurs de la société en commandite, et régit par conséquent les activités liées aux fonds d'investissement. Le Manuel et le Supplément ont été lus et approuvés par le conseil d'administration du gestionnaire et le Supplément a été lu et approuvé par le comité d'examen indépendant de la société en commandite. Le Manuel comprend une politique sur les opérations à laquelle les salariés doivent se conformer et le Supplément contient des restrictions supplémentaires sur les opérations auxquelles les salariés qui travaillent dans les fonds d'investissement doivent se soumettre.

d) 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 changera 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 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

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

NOTES ANNEXES (suite) (non audité)

Périodes indiquées à la note 1

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

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 des informations sur des transactions récemment conclues aux conditions du marché, l'analyse 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 »).
- vi) Conformément à l'abrégé 173 du Comité sur les problèmes nouveaux, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », le gestionnaire a examiné sa méthode d'évaluation des actifs et des passifs et il est d'avis que la juste valeur attribuée aux actifs financiers et aux passifs financiers dans les présents états financiers tient compte des niveaux appropriés de risque de crédit.

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 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.

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

NOTES ANNEXES (suite) (non audité)

Périodes indiquées à la note 1

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

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 accréditives 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. Le revenu net est établi selon les PCGR.

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 de 9 % du produit brut obtenu à 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 30 juin 2012 ont été respectivement de 3 787 000 \$ et de 3 787 000 \$ (3 787 000 \$ et 2 974 000 \$ au 31 décembre 2011). Au cours de la période close le 30 juin 2012, le taux d'intérêt moyen versé sur le solde impayé était de 2,8 % (2,5 % au 31 décembre 2011).

Au 30 juin 2012, l'emprunt contracté était une facilité de crédit d'acceptation bancaire de 90 jours d'une valeur nominale de 3 787 000 \$, soit 17,7 % de l'actif net (3 787 000 \$, soit 12,3 %, au 31 décembre 2011).

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 30 juin 2012, la société en commandite a enregistré une charge d'intérêts d'environ 88 000 \$ relativement à l'acceptation bancaire (68 000 \$ au 31 décembre 2011).

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

NOTES ANNEXES (suite) (non audité)

Périodes indiquées à la note 1

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 309 000 \$ (72 000 \$ au 30 juin 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 ltée 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 30 juin 2012, une prime de rendement de néant (néant au 31 décembre 2011), taxe de vente comprise, était payable par la société en commandite.

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. Ces charges 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 70 000 \$ (26 000 \$ au 30 juin 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 2 063 \$ (néant au 30 juin 2011). Une tranche de 1 705 \$ a été versée au gestionnaire (néant au 30 juin 2011). Un rabais de courtage sur titres gérés de néant (néant au 30 juin 2011) est également inclus dans le total des commissions de courtage. 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. 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 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. Le gestionnaire a reçu environ 370 000 \$ de ces honoraires.

g) 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 a été nommé. Le gestionnaire a nommé un comité d'examen indépendant (le « CEI ») pour surveiller la société en commandite. Les coûts et les charges, y compris la rémunération des membres du CEI, les coûts liés aux conseillers juridiques et aux autres services-conseils, les honoraires juridiques et les

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

NOTES ANNEXES (suite) (non audité)

Périodes indiquées à la note 1

4. Charges et opérations entre apparentés (suite)

autres frais engagés par les membres du CEI et les frais d'assurance sont imputables à la société en commandite. Au 30 juin 2012, le CEI était composé de trois membres, tous indépendants du gestionnaire.

Le CEI a donné les directives permanentes suivantes à la société en commandite relativement aux opérations entre apparentés :

- i) paiement de commissions de courtage au gestionnaire 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 le gestionnaire pour le compte de la société en commandite;
- iv) participation à une prise ferme associant le gestionnaire, 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 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 l'intention de transférer, avant le 1^{er} juillet 2013, son actif à Portefeuilles gérés Dynamique Itée 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, les commanditaires recevront, 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 3 juin 2011, 36 267 parts de société en commandite ont été émises dans le cadre du placement initial et le 21 juin 2011, 9 905 parts de société en commandite ont été émises dans le cadre du second placement à la clôture finale. 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	30 juin 2012	31 décembre 2011
Début de la période	46 173	–
Souscriptions	–	46 173
Réinvestissements	–	–
Rachats	–	–
Fin de la période	46 173	46 173
Bénéfices non répartis (en milliers)	30 juin 2012	31 décembre 2011
Bénéfices non répartis au début de la période	(11 808)\$	– \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(9 305)	(11 808)
Bénéfices non répartis à la fin de la période	(21 113)\$	(11 808)\$

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

NOTES ANNEXES (suite) (non audité)

Périodes indiquées à la note 1

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.

	30 juin 2012	31 décembre 2011
Valeur liquidative aux fins des opérations, par part	463,80 \$	672,93 \$
Actif net selon les PCGR, par part	463,76 \$	665,28 \$

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 titres 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 régulièrement par les gestionnaires de portefeuille et examinées par le Comité de crédit, conformité et gestion des risques tous les trois mois.

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). 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. Par conséquent, 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 émis dans le cadre d'un placement privé ou 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.

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.

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

NOTES ANNEXES (suite) (non audité)

Périodes indiquées à la note 1

7. Gestion des risques (suite)

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

Hierarchie 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 ou ajustées pour tenir compte de facteurs liés à la juste valeur. 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.

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.

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'appliqueront à la société en commandite pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

Le gestionnaire a entrepris l'élaboration d'un plan de conversion aux IFRS en effectuant une évaluation de leur incidence et en déterminant les différences importantes entre les PCGR du Canada et les IFRS. Les principaux éléments du plan sont les suivants : i) continuer à dégager les différences entre les IFRS et les PCGR du Canada et à les analyser jusqu'à la fin de 2012; ii) déterminer les changements appropriés à apporter aux méthodes comptables de la société en commandite, s'il y a lieu; iii) modifier les informations à fournir dans les états financiers jusqu'à la première moitié de 2013; iv) travailler avec nos agents d'évaluation à la mise en place des méthodes comptables requises pour la société en commandite, s'il y a lieu, au cours de la seconde moitié de 2013; et v) modifier les modèles d'informations à fournir dans les états financiers en 2013 et au début de 2014.

Société en commandite de ressources CMP 2011 II

NOTES ANNEXES (suite) (non audité)

Périodes indiquées à la note 1

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

En mai 2011, l'International Accounting Standards Board a publié l'IFRS 13, *Évaluation de la juste valeur*, qui définit la juste valeur, établit un cadre IFRS unique pour évaluer la juste valeur et exige la présentation d'informations sur les évaluations de la juste valeur. Cette norme ne s'applique que lorsque d'autres IFRS exigent ou permettent l'évaluation de la juste valeur. Si un actif ou un passif évalué à la juste valeur est assorti d'un cours acheteur et d'un cours vendeur, son évaluation doit être fondée sur le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui correspond au montant le plus représentatif de la juste valeur, ce qui permet l'utilisation du cours moyen ou d'une autre convention d'évaluation suivie par les intervenants du marché, faute de mieux en pratique, pour déterminer la juste valeur à l'intérieur d'un écart acheteur-vendeur. Il peut en découler l'élimination des différences entre l'actif net par série et la valeur liquidative par série aux dates de communication des états financiers.

Le gestionnaire continuera d'évaluer les changements à apporter éventuellement aux états financiers ainsi que leur effet sur les méthodes comptables, les fonctions de gestion, les technologies de l'information et les contrôles.



**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

CMP Management

Valeurs mobilières Dundee Itée

Dundee Place
1, rue Adelaide E., 20^e étage
Toronto (Ontario) M5C 2V9

Service à la clientèle

Tél. : 1-800-268-8186
www.cmpfunds.ca