



**S O C I É T É E N C O M M A N D I T E D E
R E S S O U R C E S C M P 2 0 1 0 I I**

Rapport annuel

31 décembre 2011

Le présent 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 vous rendant sur le site Web à www.cmpfunds.ca ou sur celui de SEDAR à www.sedar.com, ou encore, en écrivant à Valeurs mobilières Dundee Itée, Dundee Place, 1 Adelaide Street East, 20th Floor, 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 2010 II

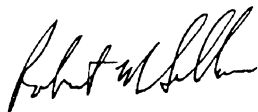
RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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 CMP/CDR GP Inc., 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 conventions comptables que le gestionnaire juge appropriées pour la société en commandite sont décrites à la note 2 afférente aux états financiers.

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 la société mère du gestionnaire. 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 8 mars 2012

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Objectif et stratégies de placement

La Société en commandite de ressources CMP 2010 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 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 dans des actions accréditatives de sociétés de ressources qui exercent des activités d'exploration, de mise en valeur ou de production dans les secteurs pétrolier, gazier ou minier, ou certaines activités de production d'énergie qui peuvent occasionner des frais liés aux énergies renouvelables et à l'économie d'énergie au Canada. Le commandité de 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 engagés 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 simplifié. Aucun changement important pouvant avoir une incidence sur le niveau de risque global de la société en commandite n'a eu lieu au cours du dernier exercice.

Résultats¹⁾

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 (la « période »), le rendement total des parts de la société en commandite s'est établi à moins 46,3 %. Ce rendement ne comprend pas les déductions et crédits d'impôt dont ont bénéficié les commanditaires par l'achat d'actions accréditatives de sociétés du secteur des ressources. Les rendements de la société en commandite sont présentés déduction faite des frais et charges pour chaque série, contrairement à ceux de l'indice de référence, qui traduisent l'évolution d'un indice ne comportant ni frais ni charges.

Pour la même période, le rendement de l'indice composé S&P/TSX, indice de référence général de la société en commandite, a été de moins 8,7 %. 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. Nous avons établi une comparaison avec cet indice pour aider à la compréhension du rendement de la société en commandite par rapport à celui de l'ensemble du marché.

La société en commandite a dégagé un rendement inférieur à celui de son indice de référence général pour la période en raison d'une baisse générale des prix des produits de base sur les marchés des métaux et de l'énergie et d'un recul plus important des titres de jeunes sociétés de

ressources comparativement aux titres plus liquides et de secteurs plus diversifiés qui composaient l'indice de référence général.

Les rendements générés par la composante mines du portefeuille ont considérablement diminué en raison de la baisse des prix des produits de base, qui, couplée à la volatilité sur les marchés, a créé un environnement difficile pour les titres des jeunes sociétés d'exploration et de mise en valeur actives dans ce secteur. Si le pessimisme sur les marchés des actions était largement dû aux problèmes de dettes souveraines de l'Europe, qui pourraient conduire à une autre crise du crédit et à une récession mondiale, les catastrophes en Extrême-Orient ont peu aidé les marchés. Le tsunami et les retombées de l'accident nucléaire au Japon ont fait chuter le prix de l'uranium durant la première partie de la période, les marchés anticipant déjà la possibilité d'une réduction des mises en service de réacteurs nucléaires dans de nombreux pays industrialisés et en voie de développement. Le glissement de près de 30 % des prix de l'uranium au cours de la période, couplé à une décote importante des titres des jeunes sociétés minières en raison de la volatilité accrue des marchés, a causé de forts reculs pour des placements du portefeuille, tels que Mega Uranium, Argus Metals Corp, Titan Uranium et UEX Corporation, qui représentaient presque 15 % du portefeuille au début de la période.

Du côté des métaux précieux, les cours de l'or ont été marqués par une volatilité accrue, causée par le fait que les marchés ont cherché à savoir si, et quand, l'Union Européenne pourrait parvenir à régler son problème de dettes souveraines. Après une brève flambée de l'or, qui a presque atteint 1 900 USD l'once à la fin de septembre, le climat sur les marchés de l'or est aussi soudainement devenu pessimiste en octobre et en décembre, car les marchés financiers ont commencé à escompter une nette hausse des rendements des titres de créance gouvernementaux pour le Portugal, l'Italie, l'Irlande, la Grèce et l'Espagne comme une crise qui pourrait s'aggraver en une contagion comme celle qui s'est produite en 2008-2010. Bien que le recul de l'or n'ait pas été aussi important que celui de 2008, il a été suffisant pour effacer les imposants gains enregistrés au cours du premier semestre de 2011. Même si une partie du portefeuille a été placée dans des titres, plus liquides, de sociétés plus près du stade de mise en valeur ou de production du cycle minier, les baisses enregistrées dans la composante des métaux précieux de la société en commandite ont néanmoins été importantes, car les investisseurs ont fui les placements plus risqués et les taux d'escompte des titres des jeunes sociétés minières ont grimpé de manière importante. Si les reculs ont été généralisés pour les placements de la composante métaux précieux de la société en commandite, ce sont les titres de Sabina Gold & Silver Corporation et de Corporation Minière Osisko qui ont le plus nui à la performance dans ce secteur, une correction des prix de l'argent pour Sabina et des problèmes d'exploitation après le démarrage de la production pour Osisko ayant conduit à une chute importante du cours de leurs actions et, par conséquent, à des rendements négatifs pour la période pour la société en commandite.

Les prix du gaz naturel en Amérique du Nord sont demeurés bas durant la période, l'offre continuant d'augmenter en raison d'un nombre élevé d'installations de forage en activité aux États-Unis et des réserves non encore distribuées des puits. Même si quelques petits producteurs ont réussi à rester bénéficiaires au cours de la période parce qu'ils se sont focalisés sur les liquides riches en gaz et les structures de coûts bas, les rendements de la composante énergie du portefeuille sont en grande

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 2010 II

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

partie demeurés négatifs, car une plus grande part de la production de petites et jeunes sociétés minières était encore concentrée sur les gaz secs, dont les prix ont continué de diminuer, passant d'environ 4,50 USD/mmBtu à 2,50 USD/mmBtu au cours de la période. Les cours du brut, quant à eux, sont demeurés volatils au cours de la période, variant entre un pic de ~115 USD le baril et un creux de ~75 USD le baril pour se fixer à 100 USD le baril à la fin de l'exercice. La baisse des prix du gaz naturel, couplée à la volatilité accrue sur les marchés des capitaux et des produits de base, a créé un environnement très difficile pour les jeunes sociétés du secteur de l'énergie au cours de la période, donnant lieu à des rendements oscillant entre moins 40 % et moins 50 % dans la composante énergie du portefeuille.

La valeur liquidative de la société en commandite a diminué de 46,3 %, passant d'environ 54,2 M\$ au 31 décembre 2010 à environ 29,1 M\$ au 31 décembre 2011. Cette baisse est attribuable au résultat des placements d'environ moins 25,1 M\$. Le résultat des placements de la société en commandite comprend des revenus et des charges qui fluctuent d'un exercice à l'autre en raison de l'activité du portefeuille. Les charges de la société en commandite ont augmenté par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison des variations de l'actif net moyen et de l'activité du portefeuille. Ses revenus ont diminué par rapport à l'exercice précédent, car des changements étaient intervenus dans ses placements.

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 31 décembre 2011 ont été respectivement de 4 210 000 \$ (4 210 000 \$ au 31 décembre 2010) et de néant (4 210 000 \$ au 31 décembre 2010). Au cours de la période close le 31 décembre 2011, le taux d'intérêt moyen versé sur le solde impayé était de 2,8 % (2,8 % au 31 décembre 2010).

Au 31 décembre 2011, l'emprunt contracté était une facilité de crédit d'acceptation bancaire de 90 jours d'une valeur nominale de néant (4 210 000 \$ au 31 décembre 2010), soit 0,0 % de l'actif net (7,7 % au 31 décembre 2010).

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 2011, la société en commandite a enregistré une charge d'intérêts de 117 000 \$ (31 000 \$ au 31 décembre 2010) relativement à l'acceptation bancaire.

Événements récents

Changement de gestionnaire

Le 1^{er} février 2011, La Banque de Nouvelle-Écosse (« Banque Scotia ») a conclu l'opération Patrimoine Dundee par l'acquisition de Patrimoine Dundee inc. (« Patrimoine Dundee »). À l'issue de l'opération Patrimoine Dundee, Banque Scotia est devenue la société mère de

GCIC Itée (« GCICL », anciennement Goodman & Company, Conseil en placements Itée ou « GCCPL »).

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 (le « gestionnaire »), 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 continue d'offrir des services à la société en commandite tels que l'exécution d'opérations et les 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 continueront d'être considérés comme des opérations entre apparentés.

Normes internationales d'information financière

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 décembre 2011, le Conseil des normes comptables a approuvé un report de la date d'application des IFRS pour les fonds de placement au 1^{er} janvier 2014. 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. Le processus d'évaluation de l'impact éventuel des IFRS sur les états financiers est continu, car l'International Accounting Standards Board et le Conseil des normes comptables du Canada continuent à publier de nouvelles normes et recommandations.

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

D'après son évaluation actuelle des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS, le gestionnaire prévoit que les répercussions des IFRS sur les états financiers de la société en commandite auront trait à

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

un supplément d'information et à une modification possible de la présentation de certains éléments. En outre, la valeur utilisée pour déterminer le prix des parts de la société en commandite (la valeur liquidative aux fins des opérations) ne devrait pas changer.

Opérations entre apparentés

Les ententes décrites ci-dessous constituent des opérations entre apparentés :

Commissions et commissions de courtage

Les commissions de courtage relatives aux opérations sur titres effectuées durant la période se sont élevées à 37 000 \$ (2 000 \$ au 31 décembre 2010). Une tranche de 15 000 \$ a été versée au gestionnaire (2 000 \$ au 31 décembre 2010).

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 390 000 \$ 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 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, de 952 000 \$ (289 000 \$ au 31 décembre 2010). Cette augmentation est attribuable à la hausse de la valeur liquidative moyenne d'un exercice à l'autre.

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. 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 et les impôts. En outre, la société en commandite a payé au gestionnaire 306 000 \$ (91 000 \$ au 31 décembre 2010) 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 31 décembre 2011, aucune prime de rendement (néant au 31 décembre 2010), taxe de vente comprise, n'était payable par la société en commandite.

Opérations entre fonds

La société en commandite effectue occasionnellement des opérations sur titres avec d'autres fonds gérés par le gestionnaire. Ces opérations sont effectuées par l'entremise d'intermédiaires du marché et selon les modalités applicables sur le marché.

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, ainsi que les frais d'assurance sont imputables à la société en commandite. Au 31 décembre 2011, 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 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 (ci-après les « opérations entre fonds »), 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 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, libre de toute influence d'une entité liée au gestionnaire et sans tenir compte d'aucune société associée ou affiliée au gestionnaire, b) représente l'appréciation professionnelle du gestionnaire, non influencée par des considérations autres que l'intérêt de la société en commandite, c) soit prise conformément aux politiques et aux procédures écrites du gestionnaire, et d) permette d'obtenir un résultat juste et raisonnable pour la société en commandite. Les opérations exécutées par le gestionnaire 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 2010 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 30 septembre 2010)	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Prix d'offre initial		
Frais d'émission	– \$	1 000,00 \$
Actif net au début de la période ¹⁾²⁾	1 096,98 \$	922,49 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités		
Revenu total	0,07 \$	0,70 \$
Total des charges	(31,02)	(8,86)
Gain (perte) réalisé pour la période	(2,99)	0,06
Gain (perte) non réalisé pour la période	(481,66)	182,58
Augmentation (diminution) totale de l'actif net liée aux activités ²⁾	(515,60)\$	174,48 \$
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⁾	581,51 \$	1 096,98 \$
Ratios et données supplémentaires		
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁶⁾	29 079 \$	54 165 \$
Nombre de parts en circulation	50 001	50 001
Frais de gestion	2,00 %	2,00 %
Ratio des frais de gestion (« RFG ») ³⁾	3,55 %	11,78 %*
RFG avant renoncations ou prises en charge ³⁾	3,55 %	11,78 %*
Ratio des frais d'opérations ⁴⁾	0,09 %	0,01 %*
Taux de rotation du portefeuille ⁵⁾	7,87 %	2,54 %
Valeur liquidative par part ⁶⁾	581,57 \$	1 083,28 \$

* Annualisé, sauf les coûts d'émission inclus dans le RFG au 31 décembre 2010, 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 afférentes aux états financiers. 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 transaction 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 2010 (année d'établissement) tient compte des frais d'émission comprenant les frais liés au placement de 400 000 \$ et les honoraires des placeurs pour compte d'environ 3,5 M\$, lesquels sont traités comme des charges ponctuelles et, par conséquent, ne sont pas annualisés. Les statistiques sur le RFG ci-dessous sont présentées à titre d'information :

(en %)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
RFG, compte non tenu des frais d'émission	3,55	3,64
RFG, compte non tenu des frais d'émission et de la taxe de vente	3,17	3,25

4) Le ratio des frais d'opérations, exprimé en pourcentage annualisé, correspond au rapport entre les commissions de courtage majorées des coûts de transaction 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 entre l'actif net selon les PCGR et la valeur liquidative aux fins des opérations est présenté ci-après.

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

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

	Total (en milliers de \$)	Par part (en \$)
Valeur liquidative aux fins des opérations (valeur liquidative)	29 079	581,57
Ajustement afin de tenir compte de l'application du chapitre 3855	(3)	(0,06)
Actif net selon les PCGR (actif net)	29 076	581,51

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 engagés par la société en commandite ont été intégralement affectés aux services-conseils de gestion de portefeuille.

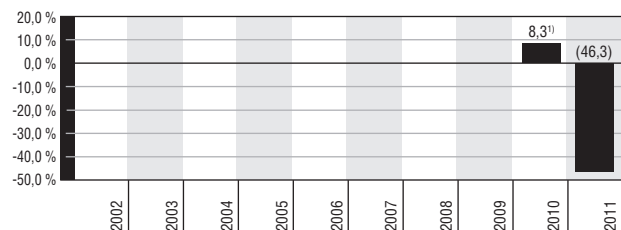
Rendement passé

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 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 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 de rendement équivalant 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 composé S&P/TSX est présentée à la rubrique « Résultats » de ce rapport.

Rendement en pourcentage :	Un an	Depuis l'établissement
Valeur liquidative	(46,3)	(35,1)
Indice composé S&P/TSX	(8,7)	(11,0)

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Aperçu des titres en portefeuille

31 décembre 2011

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 [†]	PAR CATÉGORIE D'ACTIFS	Pourcentage de la valeur liquidative totale [†]
Canada	96,4	Actions	98,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7
États-Unis	1,6	Autres éléments d'actif net (de passif)	(0,7)

PAR SECTEUR ¹⁾²⁾	Pourcentage de la valeur liquidative totale [†]	25 PRINCIPAUX TITRES	Pourcentage de la valeur liquidative totale [†]
Or et métaux précieux	44,0	Paramount Resources Ltd., cat. A	13,9
Énergie	38,7	Corporation Minière Osisko	13,5
Énergie (autres) [^]	6,9	Sabina Gold & Silver Corp.	12,3
Métaux et mines diversifiés	5,3	Gold Canyon Resources Inc.	9,5
Autres	3,1	Angle Energy Inc.	6,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7	UEX Corporation	5,2
		Noront Resources Ltd.	4,2
		Kaminak Gold Corporation, cat. A	4,1
		Gold Canyon Resources Inc., bons de souscription, à droit de vote restreint, 29 oct. 2012	3,0
		Tamarack Valley Energy Ltd.	3,0
		Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7
		Rock Energy Inc.	2,6
		Mountain Lake Resources Inc.	2,5
		SilverBirch Energy Corporation	2,0
		RMP Energy Inc.	2,0
		Vero Energy Inc.	1,8
		Connacher Oil and Gas Limited	1,7
		Mega Uranium Ltd.	1,6
		Oilsands Quest Inc.	1,6
		Cequence Energy Ltd.	1,5
		Dee Three Exploration Ltd.	1,5
		Waymar Resources Ltd.	1,1
		Troymet Exploration Corp.	0,9
		Expand Energy Corporation, à droit de vote restreint	0,7
		Argus Metals Corp.	0,6

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 2010 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, aux futures conditions économiques et du marché, et à l'adoption des normes IFRS (International Financial Reporting Standards). 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 des hypothèses et des opinions du moment 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. Bien que le commandité soit d'avis que les hypothèses liées aux énoncés prospectifs sont raisonnables, celles ayant trait à des événements futurs sont par nature soumises, entre autres, à un grand nombre de risques et d'incertitudes, dont certains sont 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, les catastrophes ainsi que d'autres risques indiqués dans le prospectus de la société en commandite. Nous insistons sur le fait que la liste de facteurs importants qui précède n'est pas exhaustive.

Nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que 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 faut savoir que ni la société en commandite ni le gestionnaire n'a l'intention de mettre à jour, ou n'est tenu de le faire, les énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres facteurs.

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

ÉTAT DES TITRES EN PORTEFEUILLE

31 décembre 2011

	Nombre d'actions ou de parts	Coût moyen† (en milliers)	Juste valeur (en milliers)
ACTIONS (97,9 %)			
Métaux et mines diversifiés (5,3 %)			
Noront Resources Ltd.	1 600 000	2 000 \$	1 232 \$
Waymar Resources Ltd.	810 700	383	308
		2 383	1 540
Énergie (38,1 %)			
Angle Energy Inc.	300 000	3 015	1 905
Cequence Energy Ltd.	146 000	552	428
Connacher Oil and Gas Limited	635 300	921	483
DeeThree Exploration Ltd.	208 790	950	428
Expand Energy Corporation, à droit de vote restreint*	227 500	205	194
Oilsands Quest Inc.*	4 560 000	2 345	332
Paramount Resources Ltd., cat. A	95 100	2 591	4 037
RMP Energy Inc.	256 900	468	565
Rock Energy Inc.	370 000	1 998	755
SilverBirch Energy Corporation	100 000	920	582
Tamarack Valley Energy Ltd.	2 500 000	791	838
Vero Energy Inc.	255 000	2 078	523
		16 834	11 070
Énergie (autres) (6,7 %)			
Mega Uranium Ltd.	2 375 000	1 532	463
Mega Uranium Ltd., bons de souscription, à droit de vote restreint, 8 avr. 2012*	1 187 500	12	–
Titan Uranium Inc.	220 000	99	35
Titan Uranium Inc., bons de souscription, à droit de vote restreint, 30 nov. 2012*	110 000	–	1
UEX Corporation	2 272 600	3 750	1 454
		5 393	1 953
Or et métaux précieux (44,7 %)			
Gold Canyon Resources Inc.	1 500 000	1 500	2 760
Gold Canyon Resources Inc., bons de souscription, à droit de vote restreint, 29 oct. 2012*	1 500 000	–	1 227
Kaminak Gold Corporation, cat. A	556 000	2 002	1 168
Mill City Gold Corp.	3 200 000	320	160
Corporation Minière Osisko	400 000	7 000	3 912
Sabina Gold & Silver Corp.	934 600	5 000	3 589
Troymet Exploration Corp.	5 560 000	1 001	195
		16 823	13 011
Autres (3,1 %)			
Argus Metals Corp.	2 970 000	505	178
Mountain Lake Resources Inc.	1 429 000	1 499	728
		2 004	906
COÛT MOYEN ET JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS (97,9 %)		43 437	28 480
COÛTS DE TRANSACTION (0,0 %) (note 2)		(3)	–
TOTAL – COÛT MOYEN ET JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS (97,9 %)		43 434	28 480
EMPRUNT (0,0 %) (note 3)		–	–
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (2,7 %)			
Dollars canadiens		789	789
Devises		–	–
		789	789
AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF NET (DE PASSIF) (–0,6 %)		(193)	(193)
ACTIF NET (100,0 %)		44 030 \$	29 076 \$

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.

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

ÉTAT DES TITRES EN PORTEFEUILLE (suite)

31 décembre 2011

Composition du portefeuille

Pourcentage de l'actif net (%)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
ACTIONS	97,9	106,3
Métaux et mines diversifiés	5,3	2,8
Énergie	38,1	40,5
Énergie (autres)	6,7	16,0
Or et métaux précieux	44,7	43,8
Autres	3,1	3,2
EMPRUNT	0,0	(7,7)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2,7	2,3

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

ANALYSE DE LA GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS

31 décembre 2011

Gestion des risques

La Société en commandite de ressources CMP 2010 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 7 afférente aux états financiers 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

Aux 31 décembre 2011 et 2010, la société en commandite n'avait aucune exposition importante aux instruments de créance ni aux instruments dérivés. De plus, toutes les opérations de placement sont exécutées par les courtiers ayant obtenu une notation approuvée. Comme tel, le risque de défaut des contreparties et des courtiers sur les opérations de placement dans le cadre de l'achat et de la vente de titres est considéré comme minime. Lorsque la notation tombe sous le seuil approuvé, le gestionnaire prend les mesures appropriées.

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 2011 et 2010.

Date d'échéance*	Juste valeur (en milliers de \$)	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010
3 mois ou moins	– \$	(4 210)\$
Entre 3 mois et 1 an	–	–
Entre 1 an et 5 ans	–	–
Plus de 5 ans	–	–
Total	– \$	(4 210)\$

* 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 n'aurait ni diminué ni augmenté (42 000 \$ au 31 décembre 2010). 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 2011, une tranche d'environ 98 % de l'actif net de la société en commandite (106 % au 31 décembre 2010) 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 aurait diminué ou augmenté, respectivement, d'environ 1 424 000 \$ (2 918 000 \$ au 31 décembre 2010). Dans les faits, les résultats seront différents de cette analyse de sensibilité et l'écart peut être important.

Risque de change

Aux 31 décembre 2011 et 2010, la société en commandite n'était pas exposée de manière significative au risque de change.

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

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

31 décembre 2011

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 2011 et 2010. De plus amples renseignements concernant l'information à fournir sont présentés à la note 8 afférente aux états financiers.

(en milliers)	31 décembre 2011				31 décembre 2010			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	26 726 \$	– \$	526 \$	27 252 \$	49 990 \$	5 058 \$	– \$	55 048 \$
Actions privilégiées	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations et débetures	–	–	–	–	–	–	–	–
Fonds sous-jacents	–	–	–	–	–	–	–	–
Bons de souscription	–	1 228	–	1 228	–	3 312	–	3 312
Options achetées	–	–	–	–	–	–	–	–
Total – Placements	26 726	1 228	526	28 480	49 990	8 370	–	58 360
Placements à court terme	–	–	–	–	–	–	–	–
Actifs dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–
Passifs dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–
Total des instruments financiers	26 726 \$	1 228 \$	526 \$	28 480 \$	49 990 \$	8 370 \$	– \$	58 360 \$

Transferts entre les niveaux

Aucun transfert entre le niveau 1 et le niveau 2 n'a été effectué pendant les exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010.

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 exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010.

(en milliers)	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Actions	Autres	Total	Actions	Autres	Total
Début de la période	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Achats	205	–	205	–	–	–
Ventes	–	–	–	–	–	–
Transferts vers le niveau 3	2 345	–	2 345	–	–	–
Transferts à partir du niveau 3	–	–	–	–	–	–
Gains (pertes) nets réalisés	–	–	–	–	–	–
Variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée*	(2 024)	–	(2 024)	–	–	–
Fin de la période	526 \$	– \$	526 \$	– \$	– \$	– \$

* La variation nette de la plus-value (moins-value) non réalisée des instruments financiers de niveau 3 détenus aux 31 décembre 2011 et 2010 était de (2 024 000)\$ et de néant, respectivement.

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 aux 31 décembre 2011 et 2010 est inscrite au poste « Variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements » des états des résultats.

Des placements d'une valeur d'environ 2 345 000 \$ (néant au 31 décembre 2010) ont été transférés du niveau 1 au niveau 3 au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, car leur négociation a été suspendue.

Si les données non observables importantes utilisées pour établir la juste valeur des instruments financiers de niveau 3 du Fonds 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 26 000 \$ (néant au 31 décembre 2010).

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

ÉTATS DE L'ACTIF NET

(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actif		
Placements, à la juste valeur*	28 480 \$	58 360 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	789	1 242
Montant à recevoir pour les placements vendus	–	–
Intérêts, dividendes et autres éléments courus (note 3)	–	1
	29 269	59 603
Passif		
Emprunt (note 3)	–	4 210
Montant à payer pour les placements achetés	–	–
Frais de gestion à payer	55	102
Frais d'émission à payer	–	319
Primes de rendement à payer	–	–
Charges à payer	138	122
	193	4 753
Actif net représentant les capitaux propres (note 5)	29 076 \$	54 850 \$
Capitaux propres	46 132	46 126
Bénéfices non répartis (déficit cumulé) (note 5)	(17 056)	8 724
	29 076 \$	54 850 \$
*Placements, au coût moyen	43 434 \$	49 231 \$
Nombre de parts en circulation (note 5)	50 001	50 001
Actif net par part (note 2)	581,51 \$	1 096,98 \$

ÉTATS DES RÉSULTATS

Périodes closes les (note 1)

(en milliers de dollars canadiens sauf les montants par part)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Revenu de placement		
Intérêts	3 \$	35 \$
Dividendes	–	–
Retenue d'impôts étrangers	–	–
	3	35
Charges (note 4)		
Frais de gestion	952	289
Primes de rendement	–	–
Honoraires du comité d'examen indépendant	1	1
Frais d'information aux porteurs de parts	21	5
Frais d'administration liés aux porteurs de parts	320	97
Droits de garde et frais bancaires	24	4
Honoraires d'audit	64	13
Frais juridiques	10	1
Droits de dépôt	5	–
Charge d'intérêts (note 3)	117	31
Coûts de transaction (note 2)	37	2
	1 551	443
Revenu (perte) net de placement	(1 548)	(408)
Gain (perte) réalisé et non réalisé sur les placements		
Gain (perte) net réalisé à la vente de placements	(149)	3
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	(24 083)	9 129
Gain (perte) net sur les placements	(24 232)	9 132
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(25 780)\$	8 724 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités, par part (note 2)	(515,60)\$	174,48 \$

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

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

ÉTATS DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Périodes closes les (note 1)

(en milliers de dollars canadiens)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Actif net au début de la période	54 850 \$	– \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(25 780)	8 724
Opérations des commanditaires		
Produit de l'émission	–	50 001
Frais d'émission	6	(3 875)
Paiements liés aux rachats	–	–
	6	46 126
Augmentation (diminution) de l'actif net	(25 774)	54 850
Actif net à la fin de la période	29 076 \$	54 850 \$

ÉTATS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Périodes closes les (note 1)

(en milliers de dollars canadiens)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Revenu (perte) net de placement	(1 548)\$	(408)\$
Variation du fonds de roulement hors trésorerie		
(Augmentation) diminution des intérêts, dividendes et autres éléments courus	1	(1)
Augmentation (diminution) des autres montants à payer	(350)	543
(Augmentation) diminution du montant à recevoir pour placements vendus	–	–
Augmentation (diminution) du montant à payer pour placements achetés	–	–
(Achat de placements)	(3 453)	(50 132)
Produit de la vente de placements	9 101	904
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	3 751	(49 094)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission	–	50 001
Frais d'émission	6	(3 875)
Augmentation (diminution) de l'emprunt	(4 210)	4 210
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net	(4 204)	50 336
Flux de trésorerie de la période, montant net	(453)	1 242
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	1 242	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	789 \$	1 242 \$

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

Intérêts payés	117 \$	31 \$
----------------	--------	-------

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

Trésorerie	789 \$	1 242 \$
Placements à court terme	–	–
	789 \$	1 242 \$

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

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

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 2010 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 30 septembre 2010. Valeurs mobilières Dundee Itée est le gestionnaire (le « gestionnaire ») de la société en commandite.

Société CMP 2010 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.

b) Changement de gestionnaire

Le 1^{er} février 2011, La Banque de Nouvelle-Écosse (« Banque Scotia ») a conclu l'opération Patrimoine Dundee par l'acquisition de Patrimoine Dundee inc. (« Patrimoine Dundee »). À l'issue de l'opération Patrimoine Dundee, Banque Scotia est devenue la société mère de GCICL Itée (« GCICL », anciennement Goodman & Company, Conseil en placements Itée ou « GCCPL »).

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 continue d'offrir des services à la société en commandite tels que l'exécution d'opérations et les 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 continueront d'être considérés comme des opérations entre apparentés.

c) Dates de présentation de l'information financière

L'état des titres en portefeuille est arrêté au 31 décembre 2011. Les états de l'actif net sont arrêtés au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010. Les états des résultats, de l'évolution de l'actif net et des flux de trésorerie portent sur l'exercice clos le 31 décembre 2011 et sur la période comprise entre le 30 septembre 2010, date de début des activités, et le 31 décembre 2010. Dans le présent document, le terme « période » désigne les périodes indiquées 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 (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.

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

Périodes indiquées à la note 1

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 peut avoir une incidence sur la juste valeur 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. Le chapitre 3855 exige que la détermination de la juste valeur des instruments financiers cotés sur un marché actif soit 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 6 afférente aux états financiers 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 débiteures 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 »). En vertu de la politique d'évaluation de la société en commandite, lorsque les taux de change à 15 h diffèrent considérablement de ceux en vigueur à midi pour une date d'évaluation donnée, la valeur marchande des placements et des autres actifs et passifs libellés en devises est convertie en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à 15 h pour cette 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

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

Périodes indiquées à la note 1

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

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 transaction.

e) Coûts de transaction

Les coûts de transaction 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 transaction sont passés en charges et inclus dans les états des résultats au poste « Coûts de transaction ».

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 intérêts créditeurs 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 les états 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 » des états 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 » des états 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 les états 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.

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

Périodes indiquées à la note 1

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

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.

m) Données comparatives

Certaines données comparatives peuvent avoir été reclassées pour être conformes à la présentation adoptée pour l'exercice écoulé.

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 31 décembre 2011 ont été respectivement de 4 210 000 \$ (4 210 000 \$ au 31 décembre 2010) et de néant (4 210 000 \$ au 31 décembre 2010). Au cours de la période close le 31 décembre 2011, le taux d'intérêt moyen versé sur le solde impayé était de 2,8 % (2,8 % au 31 décembre 2010).

Au 31 décembre 2011, l'emprunt contracté était une facilité de crédit d'acceptation bancaire de 90 jours d'une valeur nominale de néant (4 210 000 \$ au 31 décembre 2010), soit 0,0 % de l'actif net (7,7 % au 31 décembre 2010).

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 2011, la société en commandite a enregistré une charge d'intérêts de 117 000 \$ (31 000 \$ au 31 décembre 2010) relativement à l'acceptation bancaire.

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 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 chaque mois, 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, de 952 000 \$ (289 000 \$ au 31 décembre 2010). Cette augmentation est attribuable à la hausse de la valeur liquidative moyenne d'un exercice à l'autre.

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 2011, aucune prime de rendement (néant au 31 décembre 2010), taxe de vente comprise, n'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 et les impôts.

En outre, la société en commandite a payé au gestionnaire 306 000 \$ (91 000 \$ au 31 décembre 2010) au titre des services administratifs rendus par celui-ci au cours de la période.

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

Périodes indiquées à la note 1

4. Charges et opérations entre apparentés (suite)

d) Commissions de courtage

Les commissions de courtage relatives aux opérations sur titres effectuées durant la période se sont élevées à 37 000 \$ (2 000 \$ au 31 décembre 2010). Une tranche de 15 000 \$ a été versée au gestionnaire (2 000 \$ au 31 décembre 2010). Un rabais de courtage sur titres gérés de néant (néant au 31 décembre 2010) 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. Pour obtenir de plus amples informations sur l'opération réalisée entre Corporation de valeurs mobilières Dundee et Valeurs mobilières Dundee ltée, voir la note 1.

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 Valeurs mobilières Dundee ltée et Corporation de valeurs mobilières Dundee. Les commissions sur les actions accréditives sont versées directement par l'émetteur des actions au courtier. Dans certaines circonstances, Valeurs mobilières Dundee ltée 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. Corporation de valeurs mobilières Dundee a reçu environ 390 000 \$ 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 (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 de CEI, ainsi que les frais d'assurance sont imputables à la société en commandite. Au 31 décembre 2011, 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 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 (ci-après les « opérations entre fonds »), 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 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, libre de toute influence d'une entité liée au gestionnaire et sans tenir compte d'aucune société associée ou affiliée au gestionnaire, b) représente l'appréciation professionnelle du gestionnaire, non influencée par des considérations autres que l'intérêt de la société en commandite, c) soit prise conformément aux politiques et aux procédures écrites du gestionnaire, et d) permette d'obtenir un résultat juste et raisonnable pour la société en commandite. Les opérations exécutées par le gestionnaire 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

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

Périodes indiquées à la note 1

5. Capitaux propres (suite)

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 \$. Le 6 janvier 2012, la société en commandite a transféré 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 ont reçu, avec imposition reportée, leur quote-part des actions de la Catégorie de ressources PGD. Pour obtenir de plus amples renseignements, voir la note 10.

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 30 septembre 2010, 50 000 parts de société en commandite ont été émises dans le cadre du placement initial. 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 (déficit cumulé).

Parts de la société en commandite en circulation	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Début de la période	50 001	–
Souscriptions	–	50 001
Réinvestissements	–	–
Rachats	–	–
Fin de la période	50 001	50 001

Bénéfices non répartis (déficit cumulé) (en milliers)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Bénéfices non répartis (déficit cumulé) au début de la période	8 724 \$	– \$
Augmentation (diminution) de l'actif net liée aux activités	(25 780)	8 724
Bénéfices non répartis (déficit cumulé) à la fin de la période	(17 056)\$	8 724 \$

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 2011	31 décembre 2010
Valeur liquidative aux fins des opérations, par part	581,57 \$	1 083,28 \$
Actif net selon les PCGR, par part	581,51 \$	1 096,98 \$

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 d'examen des Fonds tous les trois mois.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une contrepartie à un instrument financier manque à une obligation contractée avec la société en commandite. 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 débentures). Toutes les opérations sur titres sont réglées à la livraison par l'intermédiaire des courtiers. Comme tel, le

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

Périodes indiquées à la note 1

7. Gestion des risques (suite)

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.

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 compris) 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 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.

Société en commandite de ressources CMP 2010 II

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

Périodes indiquées à la note 1

8. Instruments financiers (suite)

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. Normes internationales d'information financière

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 décembre 2011, le Conseil des normes comptables a approuvé un report de la date d'application des IFRS pour les fonds de placement au 1^{er} janvier 2014. 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. Le processus d'évaluation de l'impact éventuel des IFRS sur les états financiers est continu, car l'International Accounting Standards Board et le Conseil des normes comptables du Canada continuent à publier de nouvelles normes et recommandations.

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

D'après son évaluation actuelle des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS, le gestionnaire prévoit que les répercussions des IFRS sur les états financiers de la société en commandite auront trait à un supplément d'information et à une modification possible de la présentation de certains éléments. En outre, la valeur utilisée pour déterminer le prix des parts de la société en commandite (la valeur liquidative aux fins des opérations) ne devrait pas changer.

10. Événements postérieurs

Transfert d'actifs à Portefeuilles gérés Dynamique Itée

Le 6 janvier 2012, la société en commandite a transféré la totalité de son actif net de 30 039 491 \$ à Portefeuilles gérés Dynamique Itée en échange de 1 460 319 actions de série A 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 2010 II

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux commanditaires de la

Société en commandite de ressources CMP 2010 II (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 2011, les états de l'actif net aux 31 décembre 2011 et 2010, et les états des résultats, des flux de trésorerie et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 et pour la période comprise entre le 30 septembre 2010, date de début des activités, et le 31 décembre 2010, ainsi que les notes y afférentes comprenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

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 2011 et 2010, ainsi que du résultat de ses opérations, de ses flux de trésorerie et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 et pour la période comprise entre le 30 septembre 2010, date de début des activités, et le 31 décembre 2010, 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 8 mars 2012

Cette page a été laissée en blanc intentionnellement.



**Agent des transferts
et agent des registres**

Société de fiducie Computershare du Canada

100 University Ave
North Tower, 9th Floor
Toronto, ON M5J 2Y1

Tél. : 1-800-564-6253

CMP Management

Valeurs mobilières Dundee Itée

Dundee Place
1 Adelaide St. E., 20th Floor
Toronto, ON M5C 2V9

Service à la clientèle

Tél. : 1-800-268-8186
www.cmpfunds.ca