



Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

pour la période terminée le 30 juin 2009

Tous les chiffres sont en dollars canadiens, sauf indication contraire.

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds d'investissement. Si vous n'avez pas reçu un exemplaire des états financiers intermédiaires avec le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, vous pouvez en obtenir un ainsi que les annuels, sur demande et sans frais, en composant le 1-800-465-3863, en nous écrivant à la Banque CIBC, 5650, Yonge Street, 20th Floor, Toronto (Ontario) M2M 4G3, ou en consultant le site www.cibc.com/fondsmutuels ou le site SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Les porteurs de parts peuvent également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration, le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Analyse du rendement du fonds par la direction

Résultats d'exploitation

Front Street Investment Management Inc. est le sous-conseiller en valeurs (*sous-conseiller*) du Fonds métaux précieux CIBC (*Fonds*). Le commentaire qui suit reflète le point de vue du sous-conseiller et présente un sommaire des résultats d'exploitation du Fonds pour la période terminée le 30 juin 2009. Tous les montants sont en milliers de dollars, sauf indication contraire.

- La valeur liquidative du Fonds est passée de 76 193 \$ le 1^{er} janvier 2009 à 92 606 \$ le 30 juin 2009, en hausse de 22 %. Des rachats nets de 1 119 \$ ont été compensés par le rendement positif des placements qui a favorisé cette hausse.
- Au cours de la période, le cours de l'or s'est établi entre 900 \$ US et 950 \$ US l'once, bien qu'il ait brièvement dépassé les 1 000 \$ US. Le rendement de l'or évolue généralement à l'inverse du dollar américain, qui s'est affaibli au cours de la période.
- Bien que la demande pour les bijoux en or ait baissé en raison des prix élevés, la demande d'or comme placement a grimpé. En effet, le plus important fonds de placement aurifère est devenu l'un des plus grands propriétaires de lingots d'or, faisant concurrence à certaines des plus grandes banques centrales au monde.
- Le Fonds a tiré parti de son exposition aux titres de sociétés à faible capitalisation, qui ont surclassé ceux des grands producteurs à forte capitalisation. Les plus petits producteurs sont souvent capables d'accroître leur réserve et leur production beaucoup plus vite, ce qui a pour effet qu'un multiple de croissance plus élevé est appliqué à leurs bénéfices.
- Parmi les sociétés du Fonds ayant dégagé les meilleurs rendements, on compte des sociétés établies au Canada qui mettent en valeur de nouvelles mines à même l'infrastructure d'anciennes installations. Les sociétés détenues par le Fonds, telles que Osisko Mining Corp., Detour Gold Corp. et San Gold Corp., ont toutes fait d'importantes découvertes autour d'anciennes installations et sont considérées comme candidates à des acquisitions.
- Le Fonds a souffert de son exposition au secteur des diamants, même si la pondération était faible. Comme les diamants sont un

bien de luxe, la demande a baissé en raison de la récession, entraînant une chute du cours des actions des sociétés productrices de diamant.

- Le Fonds a profité de sa pondération minimale dans les sociétés productrices de platine et de palladium, deux métaux très dépendants de la demande de l'industrie automobile. Avec la chute des ventes d'automobiles, le cours des actions des producteurs de platine et de palladium a dégringolé.
- Le sous-conseiller est d'avis que l'évolution du prix de l'or dépendra de la capacité de l'économie mondiale à se redresser dans l'année qui vient. Selon lui, les importantes sommes d'argent qui sont englouties dans l'économie mondiale et les très bas taux d'intérêt se révéleront inflationnistes, gardant les prix de l'or élevés.
- Le Fonds détenait des positions dans des fonds cotés afin de compenser les titres en trésorerie ou comme instrument peu coûteux pour accroître l'exposition à de nombreux titres, ou encore à un secteur, à un type de capitalisation ou à un pays donné qu'il juge intéressant.

Événements récents

Au cours de la période, le ratio global des frais de gestion a augmenté de 2,36 % à 2,48 %, comme il est indiqué dans la rubrique *Faits saillants financiers*. Compte tenu de la volatilité du marché, l'actif net du Fonds a été inférieur pendant presque toute la période; cette situation a entraîné une hausse des charges en pourcentage et une hausse correspondante du ratio des frais de gestion.

Opérations entre apparentés

Les rôles et responsabilités de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (*Banque CIBC*) et de ses sociétés affiliées, en ce qui a trait au Fonds, se résument comme suit et sont assortis des frais et honoraires décrits ci-après.

Gestionnaire

La Banque CIBC est le gestionnaire (*gestionnaire*) du Fonds. La Banque CIBC reçoit des frais de gestion à l'égard des activités et de l'exploitation quotidiennes du Fonds, calculés en fonction de la valeur

liquidative des parts du Fonds, comme il est décrit à la rubrique *Frais de gestion*. Le gestionnaire rémunère également ses grossistes pour leurs activités de commercialisation à l'égard du Fonds. De temps à autre, la Banque CIBC fournit des capitaux de lancement au Fonds.

Fiduciaire

La Compagnie Trust CIBC, filiale en propriété exclusive de la Banque CIBC, est le fiduciaire (*fiduciaire*) du Fonds. Le fiduciaire est le titulaire des biens (liquidités et titres) du Fonds pour le compte des porteurs de parts.

Conseiller en valeurs

Gestion d'actifs CIBC inc. (*GACI*), filiale en propriété exclusive de la Banque CIBC, est le conseiller en valeurs du Fonds. À ce titre, *GACI* fournit des services de conseil en placement et de gestion de portefeuille au Fonds ou prend des dispositions pour la prestation de ces services.

Placeur

Des courtiers et d'autres sociétés vendent les parts du Fonds aux investisseurs. Ces courtiers et autres sociétés comprennent les courtiers liés à la Banque CIBC, comme Placements CIBC inc. (*Placements CIBC*), le placeur principal, la division de courtage à escompte Pro Investisseurs CIBC de Services Investisseurs CIBC inc. (*SI CIBC*), la division Service Investisseurs Impérial CIBC de SI CIBC et la division CIBC Wood Gundy de Marchés mondiaux CIBC inc. (*MM CIBC*). Placements CIBC, SI CIBC et MM CIBC sont des filiales en propriété exclusive de la Banque CIBC.

La Banque CIBC peut payer des commissions de suivi à ces courtiers et sociétés relativement à la vente de parts du Fonds. Ces courtiers et autres sociétés peuvent verser une partie de ces commissions de suivi à leurs conseillers qui vendent des parts du Fonds aux investisseurs.

Ententes et rabais de courtage

Les sous-conseillers prennent des décisions, notamment sur la sélection des marchés et des courtiers et sur la négociation des commissions, en ce qui a trait à l'acquisition et à la vente de titres en portefeuille et à l'exécution d'opérations de portefeuille. Les activités de courtage peuvent être attribuées par les sous-conseillers à MM CIBC et CIBC World Markets Corp., toutes deux des filiales de la Banque CIBC. MM CIBC et CIBC World Markets Corp. peuvent aussi gagner des différentiels à la vente de titres à revenu fixe et d'autres titres au Fonds. Un différentiel correspond à l'écart entre les cours vendeur et acheteur d'un titre dans un marché donné, en ce

qui a trait à l'exécution des opérations sur portefeuille. Le différentiel varie selon divers facteurs, comme la nature et la liquidité du titre.

Les courtiers, y compris MM CIBC et CIBC World Markets Corp., peuvent fournir des services de recherche, de statistique et d'autres services aux sous-conseillers qui traitent les opérations de courtage (appelés, dans l'industrie, rabais de courtage sur titres gérés) par leur entremise. Ces services aident les sous-conseillers à l'égard des services de prise de décision en matière de placement pour le Fonds. Comme le prévoient les conventions des sous-conseillers, ces rabais de courtage sont conformes aux lois applicables. En outre, le gestionnaire peut signer des ententes de récupération de la commission avec certains courtiers à l'égard du Fonds. Toute commission récupérée est versée au Fonds.

Au cours de la période, des commissions de courtage et d'autres frais totalisant 2 226 \$ ont été versés par le Fonds à MM CIBC. Les différentiels associés à la négociation de titres à revenu fixe et à d'autres titres ne sont pas vérifiables et, pour cette raison, ne sont pas inclus dans la valeur. Aucune commission de courtage ni aucuns autres frais n'ont été versés par le Fonds à CIBC World Markets Corp.

Opérations du Fonds

Le Fonds peut acheter et vendre des titres de la Banque CIBC. Le Fonds peut également, de temps à autre, acheter des titres souscrits par un courtier lié, comme MM CIBC ou CIBC World Markets Corp., toutes deux des sociétés affiliées du gestionnaire. Ces opérations sont actuellement effectuées conformément aux directives permanentes données par le Comité d'examen indépendant.

Dépositaire

La Compagnie Trust CIBC Mellon est le dépositaire (*dépositaire*) de la totalité des liquidités et des titres du Fonds et s'assure que ces actifs sont conservés séparément des autres liquidités et titres qu'il peut détenir. Le dépositaire peut désigner des sous-dépositaires pour le Fonds. Les frais découlant des services rendus par le dépositaire sont payés par le gestionnaire et recouvrés auprès du Fonds. La Banque CIBC détient une participation de 50 % dans le dépositaire.

Fournisseur de services

La Société de services de titres mondiaux CIBC Mellon (*STM CIBC*) fournit certains services au Fonds, y compris des services de comptabilité, d'information financière, de prêt de titres et d'évaluation de portefeuille. Les honoraires pour ces services sont payés par le gestionnaire et recouvrés auprès du Fonds. La Banque CIBC est le propriétaire indirect d'une participation de 50 % dans STM CIBC.

Faits saillants financiers

Les tableaux ci-dessous présentent les principales informations financières sur le Fonds et ont pour objet de vous aider à mieux comprendre le rendement financier du Fonds pour la période terminée le 30 juin 2009 et pour les autres périodes indiquées terminées les 31 décembre.

Actif net par part du Fonds¹

	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Actif net au début de la période	11,47 \$	19,80 \$	18,64 \$	11,87 \$	9,47 \$	11,23 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :						
Total des revenus	0,02 \$	0,09 \$	0,05 \$	0,23 \$	0,04 \$	0,04 \$
Total des charges	(0,16)	(0,38)	(0,47)	(0,38)	(0,23)	(0,23)
Gains réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,11	(0,30)	1,61	1,78	0,42	1,78
Gains latents (pertes latentes) pour la période	2,81	(7,70)	(0,10)	4,64	2,11	(3,44)
Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation²	2,78 \$	(8,29)\$	1,09 \$	6,27 \$	2,34 \$	(1,85)\$
Distributions :						
Du revenu de placement (à l'exclusion des dividendes)	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Des dividendes	–	–	–	–	–	–
Des gains en capital	–	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Total des distributions³	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$	– \$
Actif net à la fin de la période	14,26 \$	11,47 \$	19,80 \$	18,77 \$	11,87 \$	9,47 \$

¹Données tirées des états financiers intermédiaires non vérifiés et annuels vérifiés du Fonds. L'actif net par part présenté dans les états financiers diffère de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix du fonds. L'explication de ces différences se trouve dans les notes afférentes aux états financiers.

²L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation de la période en question. Le total de l'augmentation ou de la diminution liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

³Les distributions ont été payées au comptant ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

Ratios et données supplémentaires

	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Valeur liquidative totale (en milliers de dollars)⁴	92 606 \$	76 193 \$	145 648 \$	129 587 \$	67 007 \$	55 236 \$
Nombre de parts en circulation⁴	6 485 077	6 561 679	7 279 971	6 904 128	5 646 378	5 829 963
Ratio des frais de gestion⁵	2,47 %*	2,36 %	2,37 %	2,42 %	2,40 %	2,41 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge⁶	2,49 %*	2,39 %	2,38 %	2,44 %	2,56 %	2,52 %
Ratio des frais d'opération⁷	0,28 %*	0,34 %	0,14 %	0,31 %	0,53 %	1,10 %
Taux de rotation du portefeuille⁸	30,00 %	59,85 %	23,09 %	44,66 %	65,92 %	130,89 %
Valeur liquidative par part	14,28 \$	11,61 \$	20,01 \$	18,77 \$	11,87 \$	9,47 \$

*Le ratio a été annualisé.

⁴L'information est présentée au 30 juin 2009 et aux 31 décembre des autres périodes indiquées.

⁵Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges du Fonds (à l'exclusion des commissions et autres coûts de transaction de portefeuille) pour la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

⁶La décision de renoncer aux frais de gestion et aux charges d'exploitation ou de les prendre en charge est au gré du gestionnaire. Cette pratique peut se poursuivre indéfiniment ou être abandonnée en tout temps sans avis aux porteurs de parts.

⁷Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Les différentiels associés à la négociation de titres à revenu fixe ne sont pas vérifiables et, pour cette raison, ne sont pas inclus dans le calcul du ratio des frais d'opération.

⁸Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le sous-conseiller gère les placements du portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie qu'un fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les coûts d'opération payables par un fonds sont élevés au cours de cette période, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Frais de gestion

Le Fonds paie, directement ou indirectement, des frais de gestion annuels au gestionnaire en contrepartie de la prestation de services de gestion, de placement et de conseil en placement, ou de dispositions prises pour la prestation de ces services. Les frais de gestion sont calculés en pourcentage de la valeur liquidative du Fonds, et calculés et crédités quotidiennement et payés mensuellement. Chaque Fonds est tenu de payer la taxe sur les produits et services (TPS) sur les frais de gestion.

La ventilation des services fournis en contrepartie des frais de gestion, exprimée en pourcentage des frais de gestion tirés du Fonds pour la période terminée le 30 juin 2009, avant renoncations des frais de gestion et charges prises en charge, se présente comme suit :

Commissions de vente et de suivi versées aux courtiers	29,01 %
Charges d'administration, conseils en placement et profit	70,99 %

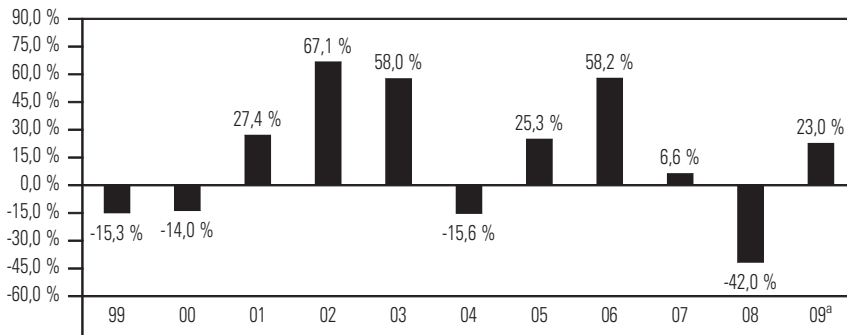
Rendement passé

Les données sur le rendement tiennent compte du réinvestissement des distributions seulement et non des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels payables par un porteur de parts qui auraient fait diminuer les rendements. Le rendement passé d'un fonds n'est pas nécessairement représentatif de son rendement futur.

Le rendement du Fonds est déduction faite des frais et des charges. Voir la rubrique intitulée *Faits saillants financiers* pour connaître le ratio des frais de gestion.

Rendements annuels

Le diagramme à barres ci-dessous donne le rendement annuel du Fonds pour les périodes présentées et illustre comment le rendement varie d'une période à l'autre. Ce diagramme indique en pourcentage quelle aurait été la variation, à la hausse ou à la baisse, au 31 décembre de l'exercice, d'un placement effectué le 1^{er} janvier, à moins d'indication contraire.



^aLe rendement de 2009 couvre la période du 1^{er} janvier 2009 au 30 juin 2009.

Sommaire du portefeuille de placements (au 30 juin 2009)

Le sommaire du portefeuille de placements peut changer en raison des opérations courantes dans le portefeuille du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir une mise à jour trimestrielle en consultant le site www.cibc.com/fondsmutuels. Le tableau ci-dessous présente les 25 principales positions du fonds. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 positions, toutes les positions sont indiquées. Le total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie correspond à une seule position.

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Métaux et minerais	92,29 %
Pétrole, gaz et autres combustibles	3,50 %
Services financiers diversifiés	3,06 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,78 %
Autres actifs, moins les passifs	-1,63 %

Principales positions	% de la valeur liquidative
Goldcorp Inc.	8,18 %
Randgold Resource Ltd.	6,46 %
Kinross Gold Corp.	6,22 %
Yamana Gold Inc.	5,24 %
Mines Agnico-Eagle Limitée	5,20 %
Société aurifère Barrick	4,90 %
IAMGOLD Corp.	4,45 %
Berkeley Resources Ltd.	3,50 %
Compañía de Minas Buenaventura SA, CAAÉ	3,02 %
Claymore Gold Bullion Trust	2,92 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,78 %
Capstone Gold Corp.	2,50 %
San Gold Corp.	2,41 %
Silver Wheaton Corp., bons de souscription, 05/08/2009	2,28 %
Franco-Nevada Corp.	1,88 %
Osisko Mining Corp.	1,77 %
Centamin Egypt Ltd.	1,75 %
European Goldfields Ltd.	1,70 %
Lundin Mining Corp.	1,69 %
B2Gold Corp.	1,69 %
Mines Aurizon Ltée	1,58 %
Red Back Mining Inc.	1,57 %
CGA Mining Ltd.	1,49 %
Carpathian Gold Inc.	1,46 %
Andean Resources Ltd.	1,34 %

Le présent document peut renfermer des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs incluent des déclarations qui sont de nature prédictive, qui dépendent d'événements ou de situations futurs, ou qui y renvoient, ou qui incluent des termes comme « s'attend », « prévoit », « compte », « planifie », « croit », « estime » et autres expressions similaires. En outre, toute déclaration qui pourrait être faite sur le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et la prise de mesures futures possibles par le Portefeuille, constitue également un énoncé prospectif. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels et les réalisations du Portefeuille diffèrent sensiblement de ceux décrits explicitement ou implicitement par ces énoncés. Ces facteurs comprennent, entre autres : l'économie générale, la conjoncture du marché et des affaires, les fluctuations du cours des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les modifications apportées à la réglementation gouvernementale et les catastrophes. Nous ne nous considérons pas tenus de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs, qu'il s'agisse de nouvelles informations, de faits récents ou autres, et nous rejetons toute responsabilité à cet égard.
