



Cher porteur de parts,

Je vous écris au nom du comité d'examen indépendant (le « CEI ») des fonds gérés par la Banque Canadienne Impériale de Commerce (« CIBC ») et Gestion d'actifs CIBC inc. (« GACI »), qui a été formé aux termes du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-107 »).

Les autorités en valeurs mobilières ont confié au CEI le mandat d'examiner les questions de conflit d'intérêts d'organismes de placement collectif identifiées et soumises au CEI par CIBC et GACI, et de donner son approbation ou sa recommandation à ces questions, selon le conflit d'intérêts. Le CEI cherche principalement à déterminer si la mesure projetée par la société de gestion relativement à une question de conflit d'intérêts aboutit à un résultat juste et raisonnable pour l'organisme de placement collectif.

Les membres du CEI possèdent de l'expertise dans une variété de domaines, notamment les institutions financières, les fonds d'investissement, d'autres entreprises de placement ainsi que les domaines juridique et comptable.

Au moins une fois par année, le CEI examine et évalue l'adéquation et l'efficacité des politiques portant sur les questions de conflit d'intérêts à l'égard des Fonds (définis ci-après) et effectue une auto-évaluation de l'indépendance, de la rémunération et de l'efficacité du CEI. Le CEI a effectué sa quatrième évaluation annuelle à sa réunion tenue en mai 2011. À la suite de cet examen, le CEI a confirmé que chacun de ses membres était toujours indépendant et a conclu que le comité dans son ensemble, ainsi que chacun de ses membres, exerçait ses fonctions de manière positive et efficace.

Le rapport qui suit, préparé au 31 août 2011, est le rapport annuel aux porteurs de parts des Fonds gérés par GACI (collectivement, les « Fonds » et individuellement, un « Fonds ») aux termes des exigences du Règlement 81-107, comprenant la famille de Fonds Investissements Renaissance, les Portefeuilles Axiom et les Fonds Frontières.

Le CEI se réjouit de continuer à travailler dans l'intérêt véritable des Fonds et de façon efficace en collaboration avec la société de gestion des Fonds.

John W. Crow

Président du comité d'examen indépendant

Le 21 novembre 2011



Membre du CEI	Familles de fonds, à l'exception de CIBC, au CEI desquelles siège le membre	Renommé en	Échéance du mandat
Nom			
John W. Crow Président du CEI Toronto (Ontario)	Aston Hill Funds	2010	2013
Donald W. Hunter, FCA Toronto (Ontario)	Aucune	2011	2014
Tim Kennish Toronto (Ontario)	Aucune	2011	2014
Merle Kriss Toronto (Ontario)	Aucune	2009	2012
William Thornhill Mississauga (Ontario)	Fonds Quadravest	2010	2013

John Crow – M. Crow, ancien gouverneur de la Banque du Canada, est actuellement administrateur d'un certain nombre de sociétés, fellow principal de l'Institut C.D. Howe et président du Conseil des comptables publics de la province de l'Ontario. Avant de se joindre à la Banque du Canada, M. Crow était à l'emploi du Fonds monétaire international. Au cours de sa carrière à la Banque du Canada, il a occupé divers postes de direction avant d'être nommé gouverneur pour un mandat de sept ans. En 1993, il a été nommé président des gouverneurs de banque centrale du Groupe des dix pays, poste auquel il a renoncé lorsque son mandat de gouverneur a pris fin. M. Crow est l'auteur de l'ouvrage intitulé *Making Money: An Insider's Perspective on Finance, Politics, and Canada's Central Bank*. Il a été nommé Officier de l'Ordre du Canada en juillet 2009.

Donald W. Hunter – M. Hunter est comptable et administrateur professionnel. De 1982 à juillet 2005, il a été associé au sein de PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. Il a été l'associé responsable de missions d'audit d'un certain nombre des plus importantes sociétés canadiennes de services financiers dans les secteurs des affaires bancaires, du placement et de la gestion d'actifs. M. Hunter est membre du groupe consultatif en comptabilité et en audit de la Commission des services financiers de l'Ontario. Il a enseigné à l'université de Toronto et à l'ICCA et a fait partie de nombreux conseils communautaires. M. Hunter est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires de l'université York et d'un baccalauréat en génie de l'université Western Ontario.

Tim Kennish – M. Kennish est un associé à la retraite du cabinet d'avocats Osler, Hoskin & Harcourt, où il a agi à titre de coassocié directeur, de président et de coprésident. Il a été président du groupe de pratique en droit de la concurrence et en droit antitrust de ce cabinet, ainsi que président de la section nationale de droit de la concurrence de l'Association du Barreau canadien et du groupe de travail sur le droit et la politique en matière de concurrence de la Chambre de commerce du Canada. Il est également représentant du public de la province d'Ontario au sein du conseil d'administration de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario et membre du comité consultatif de l'Institut. M. Kennish est diplômé du Trinity College School, du Harvard College et de l'Osgoode Hall Law School. Il a été président du conseil d'administration du Trinity College School. Il est actuellement président de la fondation du Trinity College School et coprésident de la campagne du 150^e anniversaire de cet établissement. Il a aussi été président du Harvard Club de Toronto et a récemment reçu le prix Gold Key Award de l'Osgoode Hall Law School.

Merle Kriss – M^{me} Kriss est une dirigeante expérimentée dans le secteur des services financiers qui compte plus de vingt ans d'expérience des affaires bancaires nationales et internationales au sein d'une grande banque canadienne. Après avoir consacré la plus grande partie de sa carrière aux domaines des services bancaires aux sociétés et des services bancaires d'investissement, elle est passée au domaine des finances personnelles, où elle a mis en œuvre une gamme complète de services destinés aux particuliers. Par la suite, elle a fondé Kriss and Associates Limited, une entreprise de consultation en finances et en gestion de patrimoine. M^{me} Kriss est titulaire d'un baccalauréat et d'une maîtrise en administration des affaires de



l'université de Toronto et détient les titres de CFP et de ICD.D. Elle a de l'expérience à titre d'administratrice et siège actuellement au sein du conseil d'un certain nombre d'organismes.

William Thornhill – M. Thornhill possède une quarantaine d'années d'expérience dans le secteur des services financiers. Il est actuellement président de Thornhill Consulting, une entreprise qui fournit des services de conseils en gestion dans les secteurs des affaires bancaires et du placement. Avant de fonder sa propre entreprise de conseil, il a été vice-président directeur au sein de Canada Trust et responsable de toutes les stratégies d'affaires. Au sein de cette société, il a occupé des postes de direction dans les secteurs des finances, des affaires bancaires et du placement, ainsi que du développement de produits de détail. M. Thornhill est membre du CEI depuis sa création. Il a été membre du conseil consultatif de l'université de Waterloo. Il est titulaire d'un baccalauréat en sciences mathématiques et informatiques de l'université Western Ontario.

Tous les membres énumérés ci-dessus ont été nommés initialement au CEI le 27 avril 2007.

Détention de titres :

a) *Fonds*

Au 31 août 2011, le pourcentage de parts de chaque catégorie des Fonds dont traite le présent rapport, et dont tous les membres du CEI, pris ensemble, ont la propriété véritable, directe ou indirecte, totalisait moins de 1 pour cent des titres de chaque Fonds.

b) *Société de gestion*

Au 31 août 2011, le pourcentage de chaque catégorie ou série de titres avec droit de vote ou de titres de participation de CIBC dont tous les membres du CEI, pris ensemble, ont la propriété véritable, directe ou indirecte, ne dépassait pas 0,1 pour cent de toutes les catégories ou séries de titres avec droit de vote ou de titres de participation émis et en circulation de CIBC. À la même date, aucun membre du CEI n'avait la propriété véritable, directe ou indirecte, d'une catégorie ou d'une série de titres avec droit de vote ou de titres de participation émis et en circulation de GACI.

c) *Fournisseurs de services*

Au 31 août 2011, aucun membre du CEI n'avait la propriété véritable, directe ou indirecte, à raison d'un nombre important, d'une catégorie ou d'une série de titres avec droit de vote ou de titres de participation d'une personne ou d'une société qui fournit des services aux Fonds ou à la société de gestion des Fonds relativement aux activités de son fonds.

Rémunération et indemnités versées aux membres du CEI

La rémunération globale versée au CEI visant la période de douze mois, allant du 1^{er} septembre 2010 au 31 août 2011, s'élevait à 310 752 \$. Ce montant a été réparti parmi les Fonds et autres fonds d'investissement gérés par CIBC et/ou des membres de son groupe d'une manière que CIBC juge juste et raisonnable à l'égard des Fonds et des autres fonds d'investissement.

En date du présent rapport, chaque membre du CEI reçoit des honoraires annuels de 50 000 \$ (75 000 \$ pour le président du comité), et de 1 500 \$ pour chaque réunion du CEI à laquelle le membre assiste en sus de six réunions par année, ainsi que les dépenses relatives à chaque réunion. Pendant la période de douze mois allant du 1^{er} septembre 2010 au 31 août 2011, le CEI s'est réuni quatre fois.

Le CEI examine annuellement sa rémunération en tenant compte des points suivants :

1. les pratiques du secteur, y compris les moyennes du secteur et des sondages concernant la rémunération de membres d'autres comités d'examen indépendants;
2. le nombre, la nature et la complexité des Fonds à l'égard desquels le CEI agit;
3. la nature et l'étendue de la charge de travail de chaque membre du CEI, notamment l'engagement auquel l'on s'attend de chaque membre en termes de temps et d'énergie à consacrer.

Le CEI a examiné sa rémunération le 26 mai 2011. Il a conclu que celle-ci était raisonnable; par conséquent, aucune modification n'a été apportée. Les Fonds ou la société de gestion des Fonds n'ont versé aucune indemnité au CEI pendant la période visée.



Charte du CEI

Le 23 septembre 2010, le CEI a examiné et approuvé des modifications peu importantes à sa charte. Le CEI n'a pas apporté d'autres modifications à sa charte lors du plus récent examen de celle-ci le 26 mai 2011.

Questions de conflit d'intérêts

La société de gestion cerne et soumet les questions de conflit d'intérêts, ainsi que ses mesures projetées, au CEI afin qu'il les examine et rende sa décision. Selon la nature de la question, la décision du CEI doit être a) une approbation ou un rejet ou b) une recommandation positive ou négative.

Pour chaque question de conflit d'intérêts en cours soumise par la société de gestion au CEI au cours de la période de douze mois allant du 1^{er} septembre 2010 au 31 août 2011, le CEI a accordé une approbation ou fait une recommandation positive. Ces approbations et recommandations, décrites ci-dessous, sauf à l'égard du changement du sous-conseiller du Fonds européen Renaissance, étaient accompagnées d'instructions permanentes permettant à la société de gestion de continuer à exercer l'activité, sous réserve du respect de ses politiques et procédures telles qu'elles ont été présentées au CEI et examinées par celui-ci. La société de gestion fournit au CEI un rapport décrivant toutes ces questions et demande au CEI de réaffirmer ces instructions permanentes au moins une fois par année.

La société de gestion est tenue de mentionner aux porteurs de parts des Fonds tous les cas où elle a agi à l'égard d'une question de conflit d'intérêts sans respecter une condition imposée par le CEI dans son approbation ou sa recommandation. Le CEI est aussi tenu d'aviser les autorités canadiennes en valeurs mobilières s'il détermine que la société de gestion n'a pas respecté une condition imposée par la législation en valeurs mobilières ou le CEI. Des violations ont été déclarées à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en mars 2011 relativement à des opérations entre fonds touchant des fonds gérés par CIBC et par GACI pendant la période visée par le présent rapport en infraction aux politiques et procédures applicables de Gestion globale d'actifs CIBC inc. (« CGA CIBC »), sous-conseiller des Fonds. Les violations ont fait l'objet de discussions à une réunion CEI tenue le 24 février 2011, dans le cadre de l'examen annuel des instructions permanentes relatives au conflit d'intérêt lié aux opérations entre fonds. La société de gestion et CGA CIBC ont décrit au CEI les mesures qu'ils proposaient de prendre afin d'éviter des violations à l'avenir, notamment des processus de surveillance améliorés. Le CEI est d'avis que les violations n'étaient pas importantes pour les porteurs de parts des Fonds et que les mesures prises à l'égard de celles-ci étaient appropriées dans les circonstances.

Approbations

Les questions de conflit d'intérêts pour lesquelles la société de gestion est tenue d'obtenir l'approbation du CEI avant de donner suite à ces opérations sont présentées ci-dessous. Pour chacune de ces questions, le CEI a donné son approbation, sous forme d'instructions permanentes.

1. Acquisition de titres d'émetteurs apparentés – Les Fonds peuvent investir dans des titres de participation de CIBC ou d'émetteurs apparentés à CIBC ou d'un sous-conseiller acquis sur le marché secondaire ou en détenir et acheter des titres d'emprunt de CIBC ou d'émetteurs apparentés à CIBC sur le marché primaire ou secondaire. Ces opérations créent un conflit d'intérêts potentiel, puisque les Fonds pourraient investir dans ces titres seulement pour aider CIBC ou le sous-conseiller.
2. Placements à l'égard desquels les preneurs fermes sont des courtiers apparentés – Les Fonds peuvent investir dans les titres d'un émetteur pour lequel Marchés mondiaux CIBC inc. ou tout autre membre du groupe de CIBC (les « courtiers apparentés ») agissant à titre de preneurs fermes dans le cadre du placement des titres ou en tout temps pendant la période de 60 jours suivant la réalisation du placement. Ces opérations créent un conflit d'intérêts potentiel, puisque CIBC pourrait utiliser son influence pour inciter les Fonds à investir dans les titres afin de générer des revenus pour les courtiers apparentés ou d'assurer la vente de titres qui seraient autrement difficiles à vendre.
3. Opérations entre fonds – Les Fonds peuvent conclure des opérations d'achat ou de vente sur des titres avec un autre Fonds, fonds commun ou compte distinct géré par la société de gestion ou tout membre de son groupe (soit des opérations entre fonds ou opérations croisées). Ces opérations créent un conflit d'intérêts potentiel, puisque les opérations pourraient être avantageuses pour l'une des parties à l'opération entre fonds, mais pas pour l'autre partie.



Recommandations

Les autres questions de conflits d'intérêts qui ont été indiquées par la société de gestion au CEI à des fins d'examen à l'égard de cours de cette période sont présentées ci-dessous. Dans le cas de chacune des questions suivantes, le CEI a fourni une recommandation positive à la société de gestion, sous forme d'instructions permanentes, afin d'agir conformément aux politiques et procédures de la société de gestion pour que la résolution de conflits potentiels arrive à un résultat juste et raisonnable pour les Fonds.

1. *Réalisation d'opérations sur des titres lorsque les courtiers apparentés agissent en qualité de contrepartistes* : l'achat ou la vente de titres de participation ou de titres d'emprunt auprès d'un courtier apparenté ou à celui-ci, lorsqu'il effectue des opérations en qualité de contrepartiste, crée un conflit d'intérêts potentiel, puisque la société de gestion ou le sous-conseiller pourrait exercer son pouvoir de mener à terme l'opération selon des dispositions qui favoriseraient les intérêts du courtier apparenté plutôt que ceux des Fonds.
2. *Réalisation d'opérations avec un courtier en valeurs mobilières apparenté* : Effectuer des opérations au nom des Fonds par un sous-conseiller par l'intermédiaire de ses courtiers en valeurs mobilières apparentés en leur qualité de courtiers ou de contreparties crée un conflit d'intérêts potentiel, puisque les Fonds absorbent les frais de commission, tandis que le courtier en valeurs mobilières apparenté encaisse les revenus provenant des commissions versées.
3. *Répartition des opérations* : La répartition des opérations crée un conflit d'intérêts potentiel étant donné qu'un sous-conseiller pourrait répartir des opérations de manière à le favoriser au détriment de ses clients ou à favoriser un client en particulier au détriment des autres.
4. *Utilisation des courtages des clients à titre de paiement des services d'exécution d'ordres ou des services de recherche (paiement indirect au moyen de courtages)* : Ces accords de paiement indirect au moyen de courtages constituent, pour un sous-conseiller agissant au nom de ses clients, un moyen d'obtenir des produits ou des services (plus particulièrement, la recherche) d'un courtier en valeurs mobilières en échange de l'octroi de services d'exécution d'ordres pour les clients à ce même courtier en valeurs mobilières. Le recours à des paiements indirects au moyen de courtages crée un conflit d'intérêts potentiel étant donné qu'un sous-conseiller pourrait s'en servir afin d'acquérir des produits ou des services pour son propre bénéfice plutôt qu'au bénéfice des Fonds qu'il gère.
5. *Titres avec droit de vote de CIBC* : Un conflit d'intérêts peut exister relativement à des titres avec droit de vote de CIBC détenus par les Fonds, du fait que les sous-conseillers apparentés à CIBC peuvent devoir choisir entre appuyer les décisions de la direction de CIBC et voter dans l'intérêt véritable des Fonds.
6. *Évaluation des actifs d'un Fonds et erreurs relatives à la valeur liquidative* : La société de gestion des Fonds a l'obligation d'utiliser des procédures de fixation des prix raisonnables et d'identifier et de rétablir les erreurs de calcul concernant les valeurs liquidatives des Fonds. En évaluant les actifs d'un Fonds et en corrigeant les erreurs relatives à la valeur liquidative, il existe un conflit d'intérêts potentiel puisque la société de gestion pourrait être tentée de surévaluer les actifs d'un Fonds.
7. *Attribution des frais du Fonds* : La société de gestion des Fonds recouvre les frais d'exploitation des Fonds qu'elle paie au nom des Fonds. Il existe un conflit d'intérêts potentiel lorsque des frais d'un Fonds sont d'attribués, étant donné que la société de gestion pourrait choisir de privilégier un Fonds par rapport à un autre ou attribuer des frais à des Fonds qu'elle devrait elle-même assumer.
8. *Conflits d'intérêts entre employés* : Les employés de la société de gestion qui ont accès à de l'information qui n'est pas rendue publique concernant les Fonds et qui acceptent cadeaux et divertissements de la part de clients et de fournisseurs des Fonds sont dans une position de conflit d'intérêts.
9. *Porteurs de parts importants* : Permettre à un porteur de parts important d'investir dans un Fonds peut constituer un conflit d'intérêts étant donné que la société de gestion gagnera un revenu ou d'autres avantages tirés de l'actif investi par le porteur de parts important, alors qu'il est possible que les opérations effectuées par ce porteur de parts aient une incidence défavorable sur les autres porteurs de parts du Fonds. En conséquence, une personne raisonnable pourrait considérer que la société de gestion a un intérêt qui peut entrer en conflit avec sa capacité d'agir de bonne foi et dans l'intérêt du Fonds dans son ensemble.



10. *Dépôts des Fonds marché monétaire dans les comptes d'épargne offerts par CIBC ou par une société affiliée de CIBC* : Déposer les actifs des Fonds dans des comptes d'épargne CIBC crée un conflit d'intérêts potentiel, puisque la société de gestion et/ou les sous-conseillers peuvent prendre des décisions qui visent à générer des revenus pour CIBC ou pour une société affiliée de CIBC plutôt qu'à défendre les meilleurs intérêts des Fonds.

Le 26 mai 2011, le CEI a donné une recommandation positive à GACI, à titre de société de gestion des Fonds, en vue du transfert des responsabilités de conseil à l'égard du Fonds européen Renaissance (le « Fonds Renaissance ») d'un sous-conseiller externe à CGA CIBC. La société de gestion a fait en sorte que le transfert de ce mandat :

- soit proposé sans aucune influence par une entité apparentée à la société de gestion et sans égard à toute incidence pertinente pour une entité apparentée à la société de gestion;
- constitue l'appréciation commerciale faite par la société de gestion indépendamment de toute question autre que les intérêts du Fonds Renaissance;
- soit conforme aux politiques et aux procédures écrites de la société de gestion en matière de transfert; et
- soit mis en œuvre dans l'objectif que les résultats obtenus soient justes et raisonnables pour le Fonds Renaissance.

Le présent rapport est disponible sur le site Web des Fonds à l'adresse www.investissementsrenaissance.ca ou vous pouvez demander sans frais un exemplaire en communiquant avec GACI au numéro sans frais 1-888-888-3863 ou en écrivant à Gestion d'actifs CIBC inc., 1500, rue University, bureau 800, Montréal (Québec) H3A 3S6. Le présent document et d'autres renseignements concernant les Fonds sont disponibles à l'adresse www.sedar.com.



Fonds visés par le présent rapport :

Famille de fonds Investissements Renaissance

Fonds asiatique Renaissance
Fonds d'actions canadiennes toutes capitalisations Renaissance
Fonds équilibré canadien Renaissance
Fonds d'obligations canadiennes Renaissance
Fonds de valeur de base canadien Renaissance
Fonds de dividendes canadien Renaissance
Fonds de croissance canadien Renaissance
Fonds de revenu mensuel canadien Renaissance
Fonds de petites capitalisations canadien Renaissance
Fonds de bons du Trésor canadiens Renaissance
Fonds Chine plus Renaissance
Fonds d'obligations de sociétés à rendement en capital Renaissance
Fonds d'obligations de sociétés Renaissance
Fonds de revenu diversifié Renaissance
Fonds de marchés émergents Renaissance
Fonds européen Renaissance
Fonds d'obligations mondiales Renaissance
Fonds accent mondial neutre en devises Renaissance
Fonds accent mondial Renaissance
Fonds de croissance mondial neutre en devises Renaissance
Fonds de croissance mondial Renaissance
Fonds de sciences de la santé mondial Renaissance
Fonds d'infrastructure mondial neutre en devises Renaissance
Fonds d'infrastructure mondial Renaissance
Fonds des marchés mondiaux Renaissance
Fonds immobilier mondial neutre en devises Renaissance
Fonds immobilier mondial Renaissance
Fonds de ressources mondial Renaissance
Fonds de sciences et de technologies mondial Renaissance
Fonds de petites capitalisations mondial Renaissance
Fonds de valeur mondial Renaissance
Fonds d'obligations à haut rendement Renaissance
Fonds de dividendes international Renaissance
Fonds d'actions internationales neutre en devises Renaissance
Fonds d'actions internationales Renaissance
Fonds de revenu élevé Millénium Renaissance
Fonds du marché monétaire Renaissance
Portefeuille optimal d'actions mondiales neutre en devises Renaissance
Portefeuille optimal d'actions mondiales Renaissance
Portefeuille optimal de revenu Renaissance
Portefeuille optimal d'avantages sur l'inflation Renaissance
Fonds d'obligations à rendement réel Renaissance
Fonds de revenu à court terme Renaissance
Fonds d'actions américaines neutre en devises Renaissance
Fonds d'actions américaines Renaissance
Fonds d'actions américaines de croissance Renaissance

Fonds d'actions américaines de valeur Renaissance
Fonds du marché monétaire américain Renaissance

Portefeuilles Axiom

Portefeuille 100 % actions Axiom
Portefeuille équilibré de croissance Axiom
Portefeuille équilibré de revenu Axiom
Portefeuille canadien de croissance Axiom
Portefeuille diversifié de revenu mensuel Axiom
Portefeuille de titres étrangers de croissance Axiom
Portefeuille mondial de croissance Axiom
Portefeuille de croissance à long terme Axiom

Fonds Frontières

Fonds d'actions canadiennes Frontières
Fonds canadien de titres à revenu fixe Frontières
Fonds canadien de revenu mensuel Frontières
Fonds canadien de revenu à court terme Frontières
Fonds d'actions de marchés émergents Frontières
Fonds d'obligations mondiales Frontières
Fonds d'actions internationales Frontières
Fonds d'actions américaines neutre en devises Frontières
Fonds d'actions américaines Frontières