



Votre autorité | en matière de marchés émergents



RAPPORT ANNUEL

**FONDS DE REVENU ET DE CROISSANCE
EXCEL**

Pour les exercices terminés les 30 septembre 2011 et 2010

Des renseignements importants au sujet du Fonds sont présentés dans le prospectus simplifié. Il convient de lire le prospectus attentivement avant d'investir. Le rendement antérieur ne constitue ni une garantie ni un indice des résultats futurs. Les valeurs par part et les rendements des placements du Fonds fluctueront.

Madame, Monsieur,

La consommation des marchés émergents a éclipsé celle des États-Unis et les Fonds Excel sont bien positionnés pour vous aider à tirer profit de la croissance sans précédent de ces marchés.

Malgré un climat économique teinté d'incertitude, les marchés émergents continuent de prospérer et devraient représenter 75 % de la croissance mondiale cette année. Ces marchés ont plus ou moins échappé à l'instabilité financière qui continue de nuire aux marchés établis partout dans le monde. Grâce à de saines bases économiques et à des évaluations convaincantes, les marchés émergents proposent des perspectives d'investissement très intéressantes. Contrairement aux marchés développés, les marchés émergents offrent une politique plus souple, jouissent d'un bas niveau d'endettement souverain et peuvent compter sur des banques solides. De plus, leur structure leur permet de mieux se redresser après un ralentissement mondial et d'ouvrir la voie au reste du monde.

Excel demeure déterminée à aider les investisseurs canadiens à profiter de la croissance des marchés émergents au moyen de sa famille de fonds très bien cotée. Elle propose maintenant 12 fonds communs de placement, soit la plus vaste gamme de fonds axés sur les marchés émergents au Canada. Notre stratégie consiste à continuer de mettre l'accent sur la gestion active de portefeuilles en faisant appel aux meilleurs gestionnaires sur place. Cette approche a fait ses preuves encore une fois; en effet, le Fonds des marchés émergents Excel, le Fonds de revenu élevé ME Excel et le Fonds de revenu en capital ME Excel ont tous fait mieux que leurs concurrents au cours de l'année de leur lancement.

Avec le Fonds des marchés émergents de premier ordre Excel, lancé récemment, Excel élargit la vaste gamme d'options d'investissement qu'elle offre et espère ainsi aider les investisseurs à maximiser le rendement de leur portefeuille. Le Fonds des marchés émergents de premier ordre Excel est le premier du genre et donne aux investisseurs canadiens l'occasion de profiter de la croissance des marchés émergents avec des chefs de file des marchés établis. Ce nouveau fonds international investit dans des sociétés de premier ordre des pays du G7 et des pays BRIC ayant une forte croissance interne en raison de leur exposition aux marchés émergents. Il se sert de la diversification géographique et de la couverture de change pour réduire au minimum le risque et assurer la sécurité du capital tout en maintenant la capacité de profiter du surrendement des marchés émergents à long terme. Bien que l'économie mondiale croît et ralentit au fil du temps, nous continuerons de travailler en votre nom afin de vous offrir les meilleures possibilités des marchés émergents. À l'approche de la période la plus passionnante de notre histoire, je tiens à remercier tous les investisseurs d'avoir choisi les Fonds Excel pour leurs placements dans les marchés émergents.

Je vous prie d'agréer, Madame, Monsieur, mes salutations les meilleures.



Bhim D. Asdhir
Président et chef de la direction

FONDS DE REVENU ET DE CROISSANCE EXCEL

Table des matières

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds	5
Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière.....	14
Rapport de l'auditeur indépendant.....	15
États financiers.....	16
Notes complémentaires.....	21

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds présente les faits saillants financiers, et il devrait être lu en parallèle avec les états financiers annuels audités complets du fonds de placement. Les porteurs de parts peuvent nous joindre au 1-888-813-9813. Ils peuvent également nous écrire à l'adresse suivante : Excel Funds, 2000 Argentia Road, Plaza 4, Suite 280, Mississauga (Ontario), L5N 1W1, ou consulter notre site Web à l'adresse www.excelfunds.com pour demander un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels, des politiques et des procédures relatives aux votes par procuration, du dossier des votes par procuration, de l'information trimestrielle sur le portefeuille ou du rapport annuel des activités du fonds de placement préparés par le comité d'examen indépendant.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds présente l'opinion de la direction quant aux principaux facteurs et événements qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds de revenu et de croissance Excel (le « Fonds ») au cours du dernier exercice. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gérant » désigne Excel Funds Management Inc., le gérant du Fonds.

Objectifs et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds consiste à procurer un revenu régulier et une croissance du capital à long terme par l'investissement dans des obligations, des obligations convertibles et des titres rapportant des dividendes ou des distributions émis par des sociétés situées un peu partout dans le monde. Pour atteindre son objectif de placement, le Fonds investira dans des obligations, des obligations convertibles et des titres rapportant des dividendes ou des distributions émis par des sociétés situées un peu partout dans le monde. Même si Excel Investment Counsel Inc. (« EICI » ou le « gestionnaire de portefeuille ») s'efforce de répartir le portefeuille de placements du Fonds entre diverses régions, les placements pourraient à l'occasion être concentrés dans un pays ou une région en particulier selon la conjoncture de marché en vigueur ou les occasions de placement qui se présentent. Le Fonds peut avoir recours à des dérivés tels que des options, des contrats à terme standardisés et des contrats à terme de gré à gré à des fins de couverture, comme le permettent les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières. Les dérivés peuvent aussi servir à d'autres fins, par exemple pour avoir accès à des actions en particulier ou pour chercher à accroître les rendements. Si l'environnement commercial, économique ou politique est défavorable, ou pour d'autres raisons, le Fonds peut investir ses actifs dans des éléments de trésorerie et des équivalents de trésorerie (libellés en n'importe quelle devise) ou dans des titres à revenu fixe à court terme, à des fins défensives ou autres.

Risques d'investissement

Les risques d'investissement dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux mentionnés dans le prospectus. Le Fonds convient aux investisseurs qui recherchent un revenu courant et, dans une moindre mesure, une croissance du capital à long terme, ainsi qu'une exposition aux marchés obligataires et, dans une moindre mesure, aux marchés des actions un peu partout dans le monde. L'investisseur devrait être disposé à accepter un risque d'investissement modéré et à être exposé aux fluctuations de certaines devises par rapport au dollar canadien; il devrait également prévoir conserver ses placements à long terme.

Les titres de nombreux émetteurs de certains pays sont parfois moins liquides et plus volatils que les titres d'émetteurs canadiens comparables, mais peuvent offrir un potentiel de rendement plus élevé à long terme. Les titres compris dans le Fonds peuvent être libellés en devises. Par conséquent, la valeur du Fonds fluctuera selon le taux de change du dollar canadien par rapport à certaines devises. Certains pays ont des systèmes de compensation et de règlement moins évolués que ceux d'autres pays; ainsi, des retards peuvent se produire dans l'inscription des transferts de titres. Il se peut donc que le Fonds ne soit pas en mesure de vendre des titres tant que le processus d'inscription ne sera pas terminé ou que des retards se produisent dans la réception de dividendes ou d'autres droits.

La valeur du Fonds peut également subir l'incidence des événements politiques et économiques, des tensions sociales ou régionales, des changements visant la réglementation gouvernementale ou les lois fiscales locales, des interventions gouvernementales ainsi que des taux d'inflation ou d'intérêt élevés. Le risque de perte peut également être accru en raison de l'information moins abondante relative aux émetteurs situés dans certains pays, du fait que ces émetteurs ne sont pas assujettis aux strictes normes et pratiques qui s'appliquent en Amérique du Nord en matière de comptabilité, d'audit et d'information financière. En outre, par rapport aux marchés financiers de pays plus développés, les marchés de certains pays émergents font l'objet d'une réglementation et d'un suivi moins étendus.

Résultats d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, les parts de série A, de série F et de série I du Fonds ont enregistré un recul de 17,9 %, de 17,2 % et de 16,8 %, respectivement. Par comparaison, l'indice de référence mixte, composé à 66,7 % de l'indice Morgan Stanley Capital International (« MSCI ») World et à 33,3 % de l'indice Barclays Capital, a enregistré un rendement négatif de 0,63 %. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

Au 30 septembre 2011, 93,2 % de l'actif net était investi dans des actions, 4,3 % dans des titres à revenu fixe, et les 2,5 % restants dans d'autres éléments d'actif, principalement de la trésorerie.

Résultats d'exploitation (suite)

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 11,0 M\$ au 30 septembre 2010 à 5,6 M\$ au 30 septembre 2011. La diminution de l'actif net découle principalement des rachats nets des investisseurs de 4,2 M\$ et des pertes nettes réalisées et non réalisées de 1,2 M\$ sur le portefeuille de placements. Le gestionnaire de portefeuille ne croit pas que les rachats nets ont eu une incidence importante sur le rendement du Fonds ou la capacité de mettre en œuvre sa stratégie de placement.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds a maintenu ses distributions de 0,033 \$ par mois (0,396 \$ par année).

Les pondérations sectorielles du Fonds ont été révisées au cours du dernier exercice afin de consolider les positions dans les secteurs industriels, qui pourraient connaître une solide croissance dans l'avenir. La pondération dans le secteur des services publics a été réduite, puis réaffectée dans les secteurs de la technologie de l'information et des soins de santé en fin d'exercice.

Avec prise d'effet le 7 décembre 2009, Excel a retenu les services d'EICI à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds. Auparavant, le gestionnaire de portefeuille était Toron Capital Markets Inc. EICI est une filiale en propriété exclusive d'Asdhir Enterprises Inc., qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel.

Événements récents

Plusieurs événements survenus à l'échelle mondiale se sont répercutés sur les marchés. En début d'année, des soulèvements au Moyen-Orient et en Afrique du Nord ont entraîné une hausse des prix du pétrole, et le Japon a été secoué par un séisme et un tsunami catastrophiques. En outre, l'économie américaine a été moins vigoureuse que prévu, ce qui a poussé les économistes à réviser à la baisse leurs prévisions de croissance pour l'Amérique du Nord. Tous ces facteurs ont provoqué une incertitude à l'échelle mondiale et ont donné lieu à une correction importante sur la plupart des marchés boursiers du monde. Le gestionnaire de portefeuille estime que la probabilité d'une récession à double creux est faible, car la croissance des bénéfices des entreprises est solide, et les bilans sont beaucoup plus sains qu'ils ne l'étaient il y a quelques années.

Nous entamons le second semestre de 2011, et les marchés demeurent aux prises avec la crise de la dette souveraine en Europe, notamment le risque que la Grèce ne parvienne pas à rembourser ses dettes, ainsi qu'avec la fin des mesures d'assouplissement quantitatif aux États-Unis et la faible croissance économique. Le gestionnaire de portefeuille estime que les données économiques fondamentales sont le reflet d'un ralentissement économique et non d'une contraction; il s'agirait donc d'un ralentissement temporaire, et le repli des marchés ne serait ainsi qu'une correction normale. On s'attend à ce que le marché se redresse si les données économiques à venir soutiennent l'hypothèse d'un ralentissement économique.

Au cours de l'exercice, le Fonds a privilégié les titres de sociétés présentant de solides bilans et une bonne croissance des bénéfices. La sélection de titres demeure importante, puisque le Fonds recherche des occasions dans les différentes catégories d'actif. Puisque les évaluations des actions sont très attrayantes, le Fonds conserve une surpondération en actions.

Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Le Fonds est tenu d'adopter les IFRS pour l'exercice qui sera ouvert le 1^{er} octobre 2013 et publiera ses premiers états financiers conformes aux IFRS, y compris les informations comparatives, pour la période intermédiaire qui sera close le 31 mars 2014. Le gérant élabore actuellement un plan traitant des principaux aspects de la transition aux IFRS, et il déterminera les principales différences entre ces normes et les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada ») susceptibles d'influer sur le Fonds. Ce plan prévoit notamment l'évaluation de l'incidence de la transition sur l'ensemble des activités de placement, des conventions comptables, des contrôles internes à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures en matière d'information. Le gérant a effectué une évaluation initiale des différences entre les PCGR du Canada et les IFRS, et l'adoption de ces dernières ne devrait pas avoir d'incidence importante sur le calcul de la valeur liquidative par part. Les IFRS devraient avoir une incidence sur la présentation d'ensemble des états financiers et donner lieu à la présentation d'informations additionnelles dans les notes complémentaires. D'après l'évaluation initiale, les parts du Fonds seraient comptabilisées dans le passif en vertu de la Norme comptable internationale 32, intitulée « Instruments financiers : présentation ».

Le gérant continue de surveiller les changements relatifs aux IFRS proposés par l'International Accounting Standards Board ainsi que les changements pertinents du Conseil des normes comptables du Canada. Ainsi, l'évaluation initiale et le plan de transition aux IFRS seront modifiés si l'on publie de nouvelles normes ou si l'on révisé les interprétations de normes actuelles.

Rendement passé

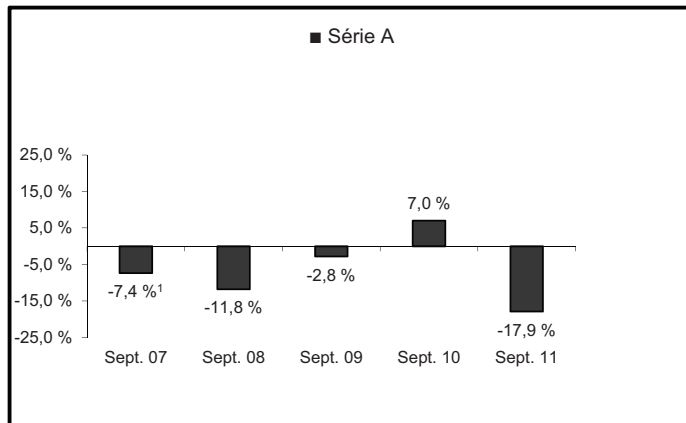
Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte tenu des variations de la valeur unitaire et du réinvestissement de toutes les distributions, mais sans prendre en considération les montants des distributions ni les frais d'acquisition, frais de rachat, autres frais accessoires ou impôts sur le revenu payables par l'investisseur et qui viendraient réduire ce rendement. Il convient de noter que les placements dans les fonds communs ne sont pas garantis, puisque leur valeur varie fréquemment et que leur rendement passé ne donne pas forcément une indication du rendement futur. Les chiffres de rendement du Fonds supposent le réinvestissement de toutes les distributions dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez ce fonds hors d'un régime enregistré, les intérêts et les gains en capital qui vous sont versés augmentent votre revenu aux fins de l'impôt, qu'ils vous soient versés en liquide ou réinvestis dans des parts additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties est ajouté au prix de base rajusté des parts que vous détenez. Cela diminue vos gains en capital ou augmente votre perte en capital lors d'un rachat subséquent par le Fonds, de sorte que vous n'êtes pas de nouveau assujetti à l'impôt sur ce montant. Veuillez consulter votre conseiller fiscal en ce qui concerne votre situation fiscale personnelle.

Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et la valeur des parts est exprimée en dollars canadiens.

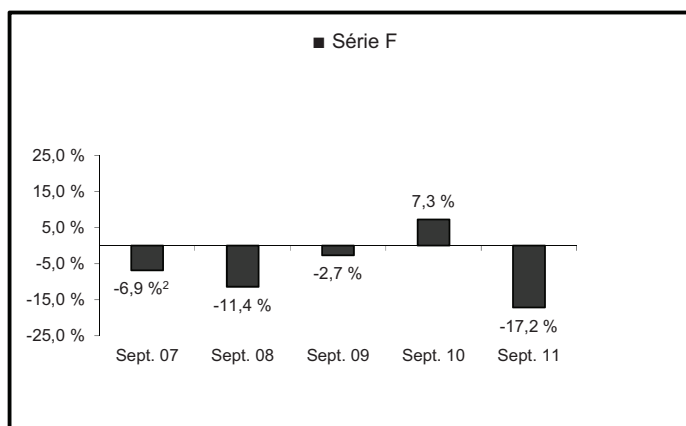
Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011 et pour chacun des exercices antérieurs clos le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, à la fin de la période visée, de la valeur d'un placement effectué le 1^{er} octobre ou à la date de création.

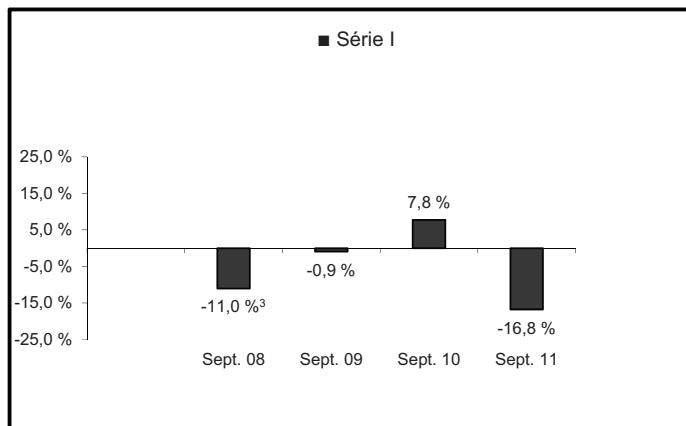
Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.



¹ Rendement pour la période allant du 2 janvier 2007 au 30 septembre 2007.



² Rendement pour la période allant du 5 janvier 2007 au 30 septembre 2007.



³ Rendement pour la période allant du 6 décembre 2007 au 30 septembre 2008.

Rendements composés annuels

Le tableau suivant indique le rendement total composé annuel des parts des séries A, F et I du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011. Le rendement total composé annuel est également comparé au rendement d'un indice mixte se composant à 66,7 % de l'indice MSCI World et à 33,3 % de l'indice Barclays Capital, ainsi qu'au rendement de l'indice MSCI World. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens selon le rendement total, ce qui signifie que toutes les distributions sont réinvesties. L'écart entre les rendements de chaque série s'explique par les frais de gestion imposés et les frais directs relatifs à chaque série.

Pourcentage de rendement :	1 an	3 ans	Depuis la création ¹
Série A	-17,91	-5,02	-7,27
66,7 % MSCI World Index / 33,3 % Barclays Capital Index ²	-0,63	2,03	-2,79
MSCI World Index ³	-3,50	-0,74	-6,42
Série F	-17,15	-4,60	-6,78
66,7 % MSCI World Index / 33,3 % Barclays Capital Index ²	-0,63	2,03	-2,74
MSCI World Index ³	-3,50	-0,74	-6,32
Série I	-16,82	-3,70	-5,76
66,7 % MSCI World Index / 33,3 % Barclays Capital Index ²	-0,63	2,03	-2,24
MSCI World Index ³	-3,50	-0,74	-6,94

¹ Les dates de création pour chacune des séries de parts du Fonds de revenu et de croissance Excel sont les suivantes : le 2 janvier 2007 pour la série A, le 5 janvier 2007 pour la série F et le 6 décembre 2007 pour la série I.

² L'indice Barclays Capital Aggregate Bond, auparavant l'« indice Lehman Aggregate Bond », est un indice général géré par Barclays Capital, qui a repris les indices de l'ancienne banque Lehman Brothers. Il est souvent utilisé pour représenter les obligations de qualité supérieure négociées aux États-Unis. Il existe des fonds indiciels et des fonds négociés en Bourse qui reproduisent le rendement de cet indice obligataire.

³ L'indice MSCI World est un indice de capitalisation boursière pondéré en fonction du flottement libre conçu pour mesurer le rendement des titres de participation sur les marchés développés. L'indice MSCI World se compose des indices des 24 pays à marché développé suivants : l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, la Finlande, la France, l'Allemagne, la Grèce, Hong Kong, l'Irlande, Israël, l'Italie, le Japon, les Pays-Bas, la Nouvelle-Zélande, la Norvège, le Portugal, Singapour, l'Espagne, la Suède, la Suisse, le Royaume-Uni et les États-Unis*.

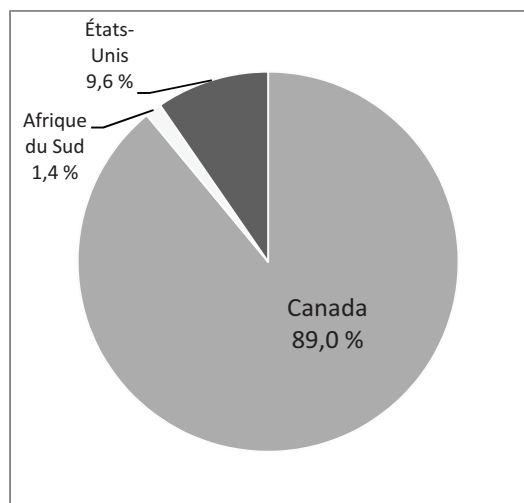
Aperçu du portefeuille Au 30 septembre 2011

Répartition du portefeuille*

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Produits pharmaceutiques et soins de santé	24,7 %
Métaux et minéraux	23,7 %
Pétrole et gaz	12,2 %
Technologie de l'information	7,6 %
Produits industriels et fabrication	5,6 %
Obligations de sociétés	4,3 %
Services financiers	3,9 %
Produits chimiques	3,7 %
Publicité et médias	3,6 %
Expédition et transport	3,3 %
Infrastructure et développement	2,4 %
Autres éléments d'actif net	1,9 %
Télécommunications	1,9 %
Automobile	1,2 %
Total	100,0 %

* Les pourcentages indiqués pour la répartition du portefeuille sont fondés sur la valeur liquidative et, par conséquent, ils diffèrent légèrement de ceux présentés à l'état du portefeuille de placements, dans les états financiers, lesquels sont fondés sur les PCGR du Canada.

Répartition géographique du portefeuille*



* Les pourcentages indiqués pour la répartition géographique du portefeuille sont fondés sur la valeur liquidative.

Les 25 principaux titres*

Émetteur	% de la valeur liquidative
Medicago Inc.	11,9 %
Burcon NutraScience Corporation	7,8 %
Wi-LAN Inc.	4,9 %
Yamana Gold Inc.	4,9 %
Eldorado Gold Corporation	4,8 %
Suncor Énergie Inc.	4,8 %
Goldcorp Inc.	4,3 %
Teck Resources Limited, « B »	4,1 %
EV Energy Partner Limited Partnership	4,0 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	3,9 %
Agrium Inc.	3,7 %
Torstar Corporation, « B »	3,6 %
Linn Energy LLC	3,3 %
Air Canada, « B »	3,3 %
Bombardier Inc., « B »	3,3 %
Canadian Natural Resources, 4,95 %, 1 ^{er} juin 2015	2,9 %
Corporation Shoppers Drug Mart	2,9 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,9 %
North American Tungsten Corporation Limited	2,8 %
Sandvine Corporation	2,7 %
Groupe Aecon Inc.	2,4 %
Martinrea International Inc.	2,3 %
Abbott Laboratories Inc.	1,9 %
Research In Motion Limited	1,9 %
Banque internationale pour la reconstruction et le Développement, 12,5 %, 14 mai 2012	1,4 %

* Les pourcentages indiqués pour les 25 principaux titres sont fondés sur la valeur liquidative et, par conséquent, ils diffèrent légèrement de ceux présentés à l'état du portefeuille de placements, dans les états financiers, lesquels sont fondés sur les PCGR du Canada.

Les placements et les pourcentages pourraient avoir changé au moment où vous achèterez vos parts de ce Fonds. Les 25 principaux titres sont présentés trimestriellement. L'information trimestrielle sur le portefeuille est présentée sur le site Web des Fonds Excel à l'adresse suivante : www.excelfunds.com.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour les périodes indiquées. L'actif net est calculé conformément au chapitre 3855 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (« ICCA »), intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » (le « chapitre 3855 »), et est utilisé aux fins de la présentation de l'information financière. La valeur liquidative est calculée conformément à l'article 14.2 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (le « Règlement 81-106 ») et est utilisée aux fins de l'établissement du prix des opérations. Le chapitre 3855 exige l'utilisation de techniques d'évaluation pour certains types de placements qui peuvent différer de celles prescrites par le Règlement 81-106. Les ratios et données supplémentaires sont calculés en fonction de la valeur liquidative du Fonds.

Actif net par part du Fonds (\$) ⁶

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Actif net au début	7,16	7,06	7,68	9,14	10,00 ³
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	0,16	0,27	0,36	0,40	0,32
Total des charges	(0,28)	(0,18)	(0,25)	(0,12)	(0,04)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	0,74	0,12	(1,32)	(0,33)	(0,51)
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(2,07)	0,42	0,93	(0,96)	(0,64)
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(1,45)	0,63	(0,28)	(1,01)	(0,87)
Distributions :					
À même le revenu de placement (sauf les dividendes)	(0,40)	(0,09)	(0,20)	(0,29)	(0,11)
À même les dividendes	–	(0,08)	(0,03)	(0,03)	(0,01)
À même les gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	(0,23)	(0,16)	(0,09)	–
Total des distributions²	(0,40)	(0,40)	(0,39)	(0,41)	(0,12)
Actif net à la fin	5,52	7,16	7,06	7,68	9,14

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Actif net au début	7,26	7,13	7,74	9,21	10,00 ⁴
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	1,22	0,27	0,37	0,37	0,31
Total des charges	(0,22)	(0,17)	(0,24)	(0,09)	(0,04)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	0,49	(0,06)	(1,36)	(0,24)	(0,46)
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(3,65)	0,49	0,80	(1,01)	(0,66)
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(2,16)	0,53	(0,43)	(0,97)	(0,85)
Distributions :					
À même le revenu de placement (sauf les dividendes)	(0,40)	(0,09)	(0,15)	(0,31)	(0,11)
À même les dividendes	–	(0,08)	(0,03)	(0,03)	(0,01)
À même les gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	(0,23)	(0,21)	(0,09)	–
Total des distributions²	(0,40)	(0,40)	(0,39)	(0,44)	(0,12)
Actif net à la fin	5,65	7,26	7,13	7,74	9,21

Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Actif net au début	8,33	8,09	8,56	10,00 ⁵	–
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	0,20	0,31	0,41	0,39	–
Total des charges	(0,21)	(0,16)	(0,11)	(0,08)	–
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	1,70	0,10	(1,47)	(0,45)	–
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(2,23)	0,40	1,08	(0,95)	–
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(0,54)	0,65	(0,09)	(1,09)	–
Distributions :					
À même le revenu de placement (sauf les dividendes)	(0,40)	(0,08)	(0,17)	(0,23)	–
À même les dividendes	–	(0,08)	(0,03)	(0,02)	–
À même les gains en capital	–	–	–	–	–
Remboursement de capital	–	(0,24)	(0,19)	(0,11)	–
Total des distributions²	(0,40)	(0,40)	(0,39)	(0,36)	–
Actif net à la fin	6,56	8,33	8,09	8,56	–

¹ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) découlant des opérations est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

² Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

³ La date de création pour les parts de série A était le 2 janvier 2007 et le prix d'émission était de 10,00 \$.

⁴ La date de création pour les parts de série F était le 5 janvier 2007 et le prix d'émission était de 10,00 \$.

⁵ La date de création pour les parts de série I était le 6 décembre 2007 et le prix d'émission était de 10,00 \$.

⁶ Ce tableau n'est pas destiné à illustrer le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

Ratios et données supplémentaires

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	4 894	4 883	3 900	4 552	7 898
Valeur liquidative par part ¹	5,56	7,17	7,06	7,69	8,96
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	880	681	554	592	863
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,98	1,88	3,5	1,22	0,26
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	4,72	4,21	4,2	3,61	2,83
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	192,9	162,6	27,5	35,68	41,14
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	1,09	0,71	0,05	0,14	0,36

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	46	17	26	41	386
Valeur liquidative par part ¹	5,69	7,26	7,14	7,51	9,03
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	8	2	4	5	42
Ratio des frais de gestion (en %) ²	1,97	1,74	3,3	0,82	0,24
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	3,32	3,08	3,86	2,08	2,00
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	192,9	162,6	27,5	35,68	41,14
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	1,09	0,71	0,05	0,14	0,36

Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	679	6 145	5 659	6 650	–
Valeur liquidative par part ¹	6,61	8,34	8,10	8,57	–
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	103	737	701	776	–
Ratio des frais de gestion (en %) ²	1,52	1,25	1,28	0,84	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,15	1,83	1,86	1,51	–
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	192,9	162,6	27,5	35,68	–
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	1,09	0,71	0,05	0,14	–

¹ Données au 30 septembre.

² Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Au cours de la période pendant laquelle une série est établie ou rétablie, le ratio des frais de gestion est annualisé à compter de la date de création ou de rétablissement.

³ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds au cours de cet exercice sont élevés et plus il est probable qu'un porteur 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.

⁴ Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

Frais de gestion

Excel avait le droit de recevoir des frais de gestion de 150 124 \$ (123 934 \$ en 2010), mais le Fonds a versé à Excel des frais de gestion de 42 741 \$ (2 571 \$ en 2010) (déduction faite des charges absorbées). Les frais de gestion pour chaque série correspondent à un pourcentage de sa valeur liquidative à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés pour payer aux gestionnaires de portefeuille les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements, à l'analyse des placements à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements, à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille et à la prestation d'autres services. Excel a également utilisé les frais de gestion pour payer les commissions et autres rémunérations (collectivement les « frais de distribution ») versées aux courtiers inscrits pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, Excel a reçu des frais d'administration de 7 711 \$ (6 441 \$ en 2010) liés aux opérations du Fonds.

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2011, 59,6 % (56,3 % en 2010) du total des frais de gestion tirés par Excel de tous les fonds communs de placement Excel ont été utilisés pour financer les frais de distribution versés aux courtiers inscrits et aux sous-conseillers pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs.

Autres opérations entre apparentés

Excel a formé un comité d'examen indépendant responsable de l'examen, entre autres, des questions de conflit d'intérêts et chargé de porter un jugement impartial sur ces questions. Le comité d'examen indépendant examine les possibles situations de conflit d'intérêts que lui soumet Excel et détermine si les solutions proposées constituent un résultat juste et raisonnable pour les Fonds Excel. En outre, le comité d'examen indépendant examine régulièrement les politiques et procédures d'Excel en matière de conflit d'intérêts. Le comité d'examen indépendant rédige, au moins une fois par année, un rapport sur ses activités à l'intention des investisseurs, lequel peut être consulté sur les sites www.excelfunds.com et www.sedar.com.

Autres opérations entre apparentés (suite)

EICI est une filiale en propriété exclusive d'Asdhir Enterprises Inc., qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Inde Excel, également géré par Excel, a acquis 2 940 parts de série I du Fonds (23 568 en 2010) et a racheté 390 459 parts de série I du Fonds (aucune en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Inde Excel détenait 62 822 parts de série I du Fonds (450 341 en 2010).

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Chine Excel, également géré par Excel, a acquis 1 866 parts de série I du Fonds (14 993 en 2010) et a racheté 248 474 parts de série I du Fonds (aucune en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Chine Excel détenait 39 866 parts de série I du Fonds (286 474 en 2010).

Au 30 septembre 2011, Excel détenait 18 856 parts de série A du Fonds (17 823 en 2010).

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 2 janvier 2007

Le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts de chaque série. Le nombre de parts de chaque série émises et en circulation est présenté à la rubrique « Faits saillants financiers ».

Les séries sont offertes par Excel Funds Management Inc. (2000 Argentia Road, Plaza 4, Suite 280, Mississauga (Ontario), L5N 1W1; 1-800-813-9813; www.excelfunds.com).

Série A

Les parts de série A sont en vente sur une base continue et peuvent être achetées par la remise d'un ordre d'achat au courtier ou au conseiller financier. Trois options existent à l'achat des parts de série A du Fonds, soit l'option avec frais d'acquisition initiaux, l'option avec frais d'acquisition reportés et l'option avec frais d'acquisition selon le volume. Le placement initial minimal dans le Fonds exigé pour l'option avec frais d'acquisition initiaux ou l'option avec frais d'acquisition reportés est de 250 \$. Le placement initial minimal dans le Fonds exigé pour l'option avec frais d'acquisition selon le volume est de 250 \$.

Date de création :	Le 2 janv. 2007
Frais de gestion :	2,25 %
Frais d'acquisition :	Jusqu'à 5,00 %
Frais de rachat	Jusqu'à 5,75 %
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	Jusqu'à 2,50 %

Série F

Les parts de série F sont offertes aux investisseurs qui participent à un programme comportant des frais parrainé par un courtier; ces investisseurs paient des frais en fonction de l'importance de leur actif plutôt que de payer des commissions sur chaque opération. Les parts de série F ne sont offertes que par l'entremise de courtiers ou de planificateurs financiers qui offrent certains programmes « intégrés » ou programmes comportant des frais ayant été approuvés par Excel. Le courtier ou le conseiller financier doit conclure une entente avec Excel avant de vendre des parts de série F. Le placement initial minimal exigé pour les parts de série F est de 250 \$.

Date de création :	Le 5 janv. 2007
Frais de gestion :	1,25 % ¹
Frais d'acquisition :	
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Série I

Les parts de série I ont été conçues pour les investisseurs institutionnels et sont vendues conformément aux dispenses de prospectus applicables.

Date de création :	Le 6 déc. 2007
Frais de gestion :	²
Frais d'acquisition :	s.o.
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

¹ Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série F, mais les investisseurs dans des parts de série F doivent habituellement payer à leur courtier des frais de consultation ou des frais en fonction de l'importance de l'actif en plus des frais de gestion liés aux parts de série F payables par le Fonds.

² Les frais de gestion liés aux parts de série I sont négociés entre l'institution et Excel Funds Management Inc.

Un mot sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut renfermer des énoncés prospectifs sur le Fonds, notamment sur sa stratégie, son rendement prévu et sa situation. Un énoncé prospectif est un énoncé de nature prévisionnelle qui est assujéti ou fait référence à des événements ou à des facteurs futurs ou qui comprend des termes comme « s'attendre à », « être d'avis que », « avoir l'intention de », « prévoir », « croire » ou « estimer » et des expressions similaires, ou la version négative de tels termes. De plus, tout énoncé qui peut être fait au sujet du rendement futur des stratégies ou perspectives et des mesures que prendra peut-être le Fonds est considéré comme un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs sont fondés sur les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements futurs et sont par nature assujéti, entre autres, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses au sujet du Fonds, ainsi qu'à des facteurs économiques.

Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les événements et les résultats réels peuvent être très différents de ceux exprimés ou sous-entendus par un énoncé prospectif du Fonds. Plusieurs facteurs importants pourraient contribuer à ces écarts, y compris, mais sans s'y limiter, les conditions économiques et politiques et les facteurs de marché généraux en Amérique du Nord et ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, la situation des marchés boursiers et des capitaux mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, les changements apportés à la réglementation gouvernementale, les procédures judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes.

Nous insistons sur le fait que la liste de facteurs précitée n'est pas exhaustive. Par conséquent, nous vous invitons à soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs avant de prendre des décisions de placement, et nous vous mettons en garde contre une confiance exagérée en ces énoncés prospectifs. De plus, nous vous avisons que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres facteurs.

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Le 17 novembre 2011

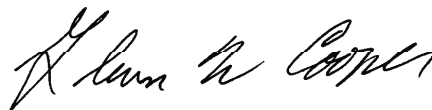
Les états financiers ci-joints ont été préparés par la direction des Fonds et approuvés par le conseil d'administration d'Excel Funds Management Inc. La direction est responsable de l'information et des déclarations contenues dans les états financiers et dans le reste du rapport.

Excel Funds Management Inc. a recours à des procédés appropriés afin de s'assurer de la fiabilité et de la pertinence de l'information financière présentée. Les états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et comprennent certains chiffres fondés sur des estimations et des jugements. Les principales conventions comptables que la direction juge appropriées pour les Fonds sont décrites à la note 2 des états financiers.

Les auditeurs externes des Fonds, Deloitte & Touche s.r.l., nommés par les porteurs de parts, ont audité les états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada afin d'être en mesure de présenter aux porteurs de parts leur opinion à l'égard des états financiers. Leur rapport est présenté à la page suivante.



Bhim D. Asdhir
Le président et chef de la direction



Glenn W. Cooper
Le chef des finances

Rapport de l'auditeur indépendant

À l'intention des porteurs de parts du Fonds de revenu et de croissance Excel

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Fonds de revenu et de croissance Excel, qui comprennent l'état du portefeuille de placements au 30 septembre 2011, les états de l'actif net aux 30 septembre 2011 et 2010 et les états des opérations de placement, de l'évolution de l'actif net et des gains nets réalisés sur les placements pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'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 de ces 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 nos audits. Nous avons effectué nos audits 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 au cours de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds de revenu et de croissance Excel aux 30 septembre 2011 et 2010, ainsi que de ses résultats d'exploitation et de l'évolution de son actif net pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Deloitte + Touche s.r.l.

Comptables agréés
Experts-comptables autorisés
Le 17 novembre 2011


États de l'actif net

Aux 30 septembre 2011 et 2010

	2011	2010
Actif		
Placements, à la juste valeur*	5 435 062 \$	10 540 852 \$
Trésorerie	162 589	780 865
Intérêts et dividendes à recevoir	26 277	62 666
Montant à recevoir des courtiers – actions	20 016	2 216 661
Montant à recevoir au titre des parts émises	2 550	120 111
	5 646 494	13 721 155
Passif		
Charges à payer	70 331	51 879
Distributions à verser	4 179	3 870
Montant à payer au titre des parts rachetées	-	4 259
Montant à payer aux courtiers – actions	-	2 626 665
	74 510	2 686 673
Actif net représenté par l'avoir des porteurs de parts	5 571 984 \$	11 034 482 \$
Actif net		
Série A	4 853 343 \$	4 878 987 \$
Série F	45 184	16 581
Série I	673 457	6 138 914
	5 571 984 \$	11 034 482 \$
Parts émises et en circulation (note 4)		
Série A	879 711	681 192
Série F	8 001	2 285
Série I	102 688	736 815
Actif net par part		
Série A	5,52 \$	7,16 \$
Série F	5,65 \$	7,26 \$
Série I	6,56 \$	8,33 \$
* Placements, au coût moyen	7 435 498 \$	10 561 625 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé par le gérant du Fonds



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

États des opérations de placement

Pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010

	2011	2010
Revenu de placement		
Intérêts	91 036 \$	148 019 \$
Dividendes	87 906	259 322
Retenue d'impôt à la source	(13 374)	(38 885)
	165 568	368 456
Charges (note 5)		
Frais de gestion	150 124	123 934
Frais d'administration	111 025	101 368
Coûts de transaction	74 362	67 905
Frais juridiques	16 732	16 676
Honoraires d'audit	13 319	14 979
Droits de garde	2 534	4 224
Frais associés à la présentation de l'information financière	1 635	2 025
Comité d'examen indépendant	219	398
Honoraires du fiduciaire	201	275
	370 151	331 784
(Perte nette) gain net de placement avant les charges absorbées	(204 583)	36 672
Charges absorbées par le gérant (note 5a)	107 383	121 363
(Perte nette) gain net de placement	(97 200)	158 035
(Pertes) gains réalisés et non réalisés sur les placements		
Gains nets réalisés sur les placements	825 750	112 053
(Pertes) gains de change	(13 457)	25 371
Variation nette de la (moins-value) plus-value non réalisée des placements	(1 979 663)	517 977
(Pertes nettes) gains nets sur les placements	(1 167 370)	655 401
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(1 264 570) \$	813 436 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations		
Série A	(1 186 450) \$	344 842 \$
Série F	(12 663)	1 536
Série I	(65 457)	467 058
	(1 264 570) \$	813 436 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations par part		
Série A	(1,45) \$	0,63 \$
Série F	(2,16) \$	0,53 \$
Série I	(0,54) \$	0,65 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

États de l'évolution de l'actif net

Pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010

	Série A		Série F	
	2011	2010	2011	2010
Actif net au début	4 878 987 \$	3 906 080 \$	16 581 \$	26 621 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(1 186 450)	344 842	(12 663)	1 536
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	3 290 410	2 163 878	75 280	5 846
Montants payés au rachat de parts	(2 071 005)	(1 516 575)	(34 014)	(17 422)
Réinvestissement des distributions	267 177	198 907	2 070	1 155
Distributions aux porteurs de parts	(325 776)	(218 145)	(2 070)	(1 155)
Montant net des opérations sur capitaux propres	1 160 806	628 065	41 266	(11 576)
Actif net à la fin	4 853 343 \$	4 878 987 \$	45 184 \$	16 581 \$

	Série I		Total	
	2011	2010	2011	2010
Actif net au début	6 138 914 \$	5 671 856 \$	11 034 482 \$	9 604 557 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(65 457)	467 058	(1 264 570)	813 436
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	-	-	3 365 690	2 169 724
Montants payés au rachat de parts	(5 400 000)	-	(7 505 019)	(1 533 997)
Réinvestissement des distributions	39 591	284 012	308 838	484 074
Distributions aux porteurs de parts	(39 591)	(284 012)	(367 437)	(503 312)
Montant net des opérations sur capitaux propres	(5 400 000)	-	(4 197 928)	616 489
Actif net à la fin	673 457 \$	6 138 914 \$	5 571 984 \$	11 034 482 \$

États des gains nets réalisés sur les placements

Pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010

	2011	2010
Produit de la vente de placements	16 971 329 \$	14 760 529 \$
Placements au coût moyen, au début (excluant les placements à court terme)	10 561 625	9 765 740
Coût des placements achetés	13 019 452	15 444 361
Placements au coût moyen, à la fin (excluant les placements à court terme)	7 435 498	10 561 625
Coût des placements vendus	16 145 579	14 648 476
Gains nets réalisés sur les placements	825 750 \$	112 053 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE REVENU ET DE CROISSANCE EXCEL

États financiers

État du portefeuille de placements

Au 30 septembre 2011

Description	Date d'échéance	Pays	Valeur nominale / nombre d'actions	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Actions (93,2 %)					
Publicité et médias (3,6 %)					
Torstar Corporation, « B »		Canada	25 251	367 599	198 978
Automobile (1,1 %)					
Zenn Motor Company Inc.		Canada	106 200	321 800	63 720
Produits chimiques (3,8 %)					
Agrium Inc.		Canada	3 000	254 849	209 100
Services financiers (3,9 %)					
Banque Canadienne Impériale de Commerce		Canada	3 000	216 802	219 360
Produits industriels et fabrication (5,6 %)					
Bombardier Inc., « B »		Canada	50 000	327 750	183 500
Martinrea International Inc.		Canada	19 500	180 295	126 945
				508 045	310 445
Technologie de l'information (7,5 %)					
Sandvine Corporation		Canada	100 000	342 000	148 000
Wi-LAN Inc.		Canada	45 000	324 864	272 250
				666 864	420 250
Infrastructure et développement (2,4 %)					
Groupe Aecon Inc.		Canada	18 200	274 222	135 044
Métaux et minéraux (23,3 %)					
Champion Minerals Inc.		Canada	25 000	62 500	21 750
Cline Mining Corporation		Canada	50 000	220 655	56 500
Eldorado Gold Corporation		Canada	15 000	250 743	270 750
Forbes & Manhattan Coal Corporation		Canada	12 800	58 240	29 312
Goldcorp Inc.		Canada	5 000	252 293	239 050
North American Tungsten Corporation Limited		Canada	600 000	288 000	150 000
North American Tungsten Corporation Limited, bons de souscription, 31 mars 2013		Canada	300 000	12 000	1 500
Teck Resources Limited, « B »		Canada	7 500	312 955	229 500
Western Copper Corporation, bons de souscription		Canada	100 000	20 000	26 000
Yamana Gold Inc.		Canada	19 000	242 831	272 270
				1 720 217	1 296 632
Pétrole et gaz (12,2 %)					
EV Energy Partner Limited Partnership		États-Unis	3 000	201 071	224 529
Linn Energy LLC		États-Unis	5 000	185 722	186 819
Suncor Énergie Inc.		Canada	10 040	388 168	268 670
				774 961	680 018
Produits pharmaceutiques et soins de santé (24,6 %)					
Abbott Laboratories Inc.		États-Unis	2 000	99 977	107 188
Burcon NutraScience Corporation		Canada	70 400	700 787	432 960
Medicago Inc.		Canada	1 130 000	536 685	666 700
Corporation Shoppers Drug Mart		Canada	4 000	171 444	163 360
				1 508 893	1 370 208

Les notes complémentaires font partie intégrante du présent état financier.

FONDS DE REVENU ET DE CROISSANCE EXCEL

États financiers

État du portefeuille de placements (suite)

Au 30 septembre 2011

Description	Date d'échéance	Pays	Valeur nominale / nombre d'actions	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Expédition et transport (3,3 %)					
Air Canada, « B »		Canada	125 000	284 975	185 000
Télécommunications (1,9 %)					
Research In Motion Limited		Canada	5 000	333 535	106 300
Total des actions				7 232 762	5 195 055
Obligations de sociétés (4,3 %)					
Canadian Natural Resources, 4,95 %	1 ^{er} juin 2015	Canada	150 000	138 425	163 476
Banque internationale pour la reconstruction et le développement, 12,50 %	14 mai 2012	Afrique du Sud	ZAR	570 000	76 531
Total des obligations de sociétés				217 816	240 007
Coûts de transaction				(15 080)	
Total des placements (97,5 %)				7 435 498 \$	5 435 062 \$
Autres éléments d'actif net (2,5 %)					136 922 \$
Total de l'actif net (100 %)					5 571 984 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante du présent état financier.

1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds de revenu et de croissance Excel (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement à participation unitaire à capital variable constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario en vertu de la déclaration de fiducie datée du 23 décembre 2004 (modifiée le 2 janvier 2007).

Excel Funds Management Inc. (« Excel ») agit en qualité de gérant, de fiduciaire et de promoteur du Fonds.

Avec prise d'effet le 7 décembre 2009, Excel a retenu les services d'Excel Investment Counsel Inc. (« EICI ») à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds. Auparavant, le gestionnaire de portefeuille était Toron Capital Markets Inc. EICI est une filiale en propriété exclusive d'Asdhir Enterprises Inc., qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel.

L'objectif de placement du Fonds consiste à procurer un revenu régulier et une croissance du capital à long terme par l'investissement dans des obligations, des obligations convertibles et des titres rapportant des dividendes ou des distributions émis par des sociétés situées un peu partout dans le monde.

Même si le gestionnaire de portefeuille vise à répartir le portefeuille de placements du Fonds entre diverses régions, les placements pourraient à l'occasion être concentrés dans un pays ou une région en particulier selon la conjoncture de marché en vigueur ou les occasions de placement qui se présentent.

Le Fonds peut avoir recours à des dérivés tels que des options, des contrats à terme standardisés et des contrats à terme de gré à gré à des fins de couverture, comme le permettent les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières. Les dérivés peuvent aussi servir à d'autres fins, par exemple pour avoir accès à des actions en particulier ou pour chercher à accroître les rendements. Si l'environnement commercial, économique ou politique est défavorable, ou pour d'autres raisons, le Fonds peut investir ses actifs dans des éléments de trésorerie et des équivalents de trésorerie (libellés en n'importe quelle devise) ou dans des titres à revenu fixe à court terme, à des fins défensives ou autres.

Le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts de chaque série. Le nombre de parts émises et rachetées est présenté à la note 4.

- Les parts de série A sont destinées aux investisseurs individuels qui font un placement initial minimal de 250 \$.
- Les parts de série F sont destinées à tout investisseur qui place et conserve un total minimal de 250 \$ dans un ou plusieurs fonds Excel, qui prend part à un programme comportant des frais parrainé par un courtier ou à un programme intégré et qui est assujéti à des frais en fonction de l'actif (plutôt que de payer des commissions sur les transactions) payables à son courtier en contrepartie de ses services continus de planification financière et de conseil.
- Les parts de série I sont offertes aux investisseurs institutionnels et sont vendues conformément aux dispenses de prospectus applicables.

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés
Série A	2 janvier 2007	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	5 janvier 2007	i)	s.o.	s.o.
Série I	6 décembre 2007	s.o.	s.o.	s.o.

- i) Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série F, mais les investisseurs dans des parts de série F doivent habituellement payer à leur courtier des frais de consultation ou des frais en fonction de l'importance de l'actif en plus des frais de gestion liés aux parts de série F payables par le Fonds.

2. Sommaire des principales conventions comptables

Les présents états financiers ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada »). La préparation des états financiers selon les PCGR du Canada exige de la direction qu'elle fasse des estimations et formule des hypothèses ayant une incidence sur les montants présentés de l'actif et du passif, sur la présentation des éventualités à la date des états financiers et sur les montants présentés des revenus et des charges pour la période considérée. Les plus importantes estimations concernent l'évaluation des placements. En raison de l'incertitude inhérente aux estimations, les résultats réels pourraient différer de celles-ci.

2. Sommaire des principales conventions comptables (suite)

Voici un résumé des principales conventions comptables adoptées par le Fonds :

a) Évaluation des placements

Les actions sont évaluées à la juste valeur, qui est déterminée selon le cours acheteur de clôture à la Bourse reconnue à laquelle l'action est cotée ou principalement négociée. Les obligations sont évaluées à la juste valeur en fonction des cours acheteurs de clôture des principaux courtiers de ces titres. Les placements non cotés ou non négociés en Bourse, les placements dont le cours acheteur de clôture ou le dernier cours de vente ou de clôture ne sont pas disponibles ou les titres pour lesquels les cours boursiers sont, de l'avis d'Excel, inexacts, incertains ou ne reflètent pas tous les renseignements importants disponibles, sont évalués à la juste valeur telle qu'elle a été déterminée par Excel au moyen de techniques d'évaluation propres au secteur qui sont appropriées et reconnues. La détermination de la juste valeur d'un placement au moyen des modèles d'évaluation exige l'utilisation de données et d'hypothèses fondées sur des données observables sur le marché, notamment la volatilité et les autres taux ou prix applicables. Dans de rares cas, la juste valeur d'un titre peut être déterminée grâce à des techniques d'évaluation qui ne sont pas soutenues par des données observables sur le marché. Les placements dans des fonds communs de placement sous-jacents indépendants sont évalués à la valeur liquidative de ces fonds sous-jacents, ces valeurs reflétant les opérations en Bourse réelles qui se produisent régulièrement dans des conditions normales de concurrence. Les placements à court terme sont comptabilisés au coût après amortissement, lequel se rapproche de la juste valeur.

b) Instruments financiers

La valeur comptable des instruments financiers, qui comprennent la trésorerie, les montants à recevoir, les montants à payer et les charges à payer, se rapproche de leur juste valeur en raison de leur nature à court terme.

c) Devises

Les actifs et les passifs monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de fin d'exercice. Les achats et les ventes de placements ainsi que les revenus et les frais de placement sont convertis au taux de change en vigueur au moment où ont lieu les opérations en question.

d) Augmentation (diminution) de l'actif net découlant des opérations par part

L'augmentation (la diminution) de l'actif net découlant des opérations par part inscrite dans l'état des opérations de placement représente le résultat global découlant des opérations de placement de l'exercice, divisé par le nombre moyen pondéré de parts de chaque série en circulation au cours de l'exercice.

e) Coûts de transaction

Les coûts de transaction engagés par le Fonds, y compris les frais de courtage et les taxes relatives aux opérations sur titres, sont passés en charges dans les états des opérations de placement au cours de la période où ils sont engagés.

f) Risque de crédit et juste valeur des instruments financiers

Le risque de crédit du Fonds et le risque de crédit de la contrepartie sont pris en compte dans le calcul de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés.

g) Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Le Fonds est tenu d'adopter les IFRS pour l'exercice qui sera ouvert le 1^{er} octobre 2013 et publiera ses premiers états financiers conformes aux IFRS, y compris les informations comparatives, pour la période intermédiaire qui sera close le 31 mars 2014.

3. Informations à fournir sur la juste valeur

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire de la juste valeur des instruments financiers du Fonds aux 30 septembre 2011 et 2010 selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous :

- Niveau 1 – les données qui reflètent les prix non rajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques et qui sont disponibles à la date d'évaluation.
- Niveau 2 – les données autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement, y compris les données provenant de marchés qui ne sont pas considérés comme actifs.
- Niveau 3 – les données qui ne sont pas observables et pour lesquelles il n'y a que peu ou pas d'activité sur le marché. Le choix des données utilisées pour déterminer la juste valeur repose en grande partie sur le jugement et les estimations de la direction.

3. Informations à fournir sur la juste valeur (suite)

Au 30 septembre 2011

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	5 167 555 \$	27 500 \$	– \$	5 195 055 \$
Obligations de sociétés	–	240 007	–	240 007
Total des placements	5 167 555 \$	267 507 \$	– \$	5 435 062 \$

Au 30 septembre 2010

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	9 009 712 \$	– \$	– \$	9 009 712 \$
Obligations de sociétés et de gouvernements	–	1 531 140	–	1 531 140
Total des placements	9 009 712 \$	1 531 140 \$	– \$	10 540 852 \$

4. Avoir des porteurs de parts

Chaque porteur acquiert des parts qui représentent une participation indivise dans l'actif net du Fonds. Toutes les parts de même catégorie comportent les mêmes droits et privilèges. Chaque part donne droit à un vote à n'importe quelle assemblée des porteurs de parts et à une participation égale dans toute distribution faite par le Fonds. Les fractions de parts sont assorties proportionnellement de ces mêmes droits. Toutes les parts sont entièrement libérées lorsqu'elles sont émises et elles ne sont pas cessibles. Les parts sont rachetables au gré du porteur. Le nombre de parts pouvant être émises est illimité. Les parts du Fonds sont émises et rachetées à leur valeur liquidative par part, qui est déterminée quotidiennement.

La valeur liquidative de chaque série de parts du Fonds se calcule en fonction de la juste valeur de marché de la quote-part des actifs du Fonds de ces séries, déduction faite de tout passif du Fonds attribué à ces séries de parts, divisé par le nombre total de parts de ces séries détenues par les investisseurs du Fonds.

Le tableau suivant présente les parts qui ont été émises et rachetées ainsi que le nombre moyen de parts en circulation pour les exercices clos les 30 septembre.

	2011			2010		
	Parts émises	Parts rachetées	Nombre moyen de parts en circulation	Parts émises	Parts rachetées	Nombre moyen de parts en circulation
Série A	488 945	290 426	816 234	348 737	221 173	546 519
Série F	10 229	4 513	5 856	997	2 446	2 905
Série I	4 805	638 932	120 356	35 718	–	717 267

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Inde Excel, un fonds également géré par Excel, a acquis 2 940 parts de série I du Fonds (23 568 en 2010) et a racheté 390 459 parts de série I du Fonds (néant en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Inde Excel détenait 62 822 parts de série I du Fonds (450 341 en 2010).

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Chine Excel, un fonds également géré par Excel, a acquis 1 866 parts de série I du Fonds (14 993 en 2010) et a racheté 248 474 parts de série I du Fonds (néant en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Chine Excel détenait 39 866 parts de série I du Fonds (286 474 en 2010).

Au 30 septembre 2011, Excel détenait 18 856 parts de série A du Fonds (17 823 en 2010).

5. Frais de gestion et autres charges

a) Frais de gestion

Excel, à titre de gérant du Fonds, est responsable de la gestion quotidienne des activités du Fonds, y compris de gérer l'ensemble des activités et des opérations du Fonds, de retenir les services de gestionnaires de portefeuille et d'établir les politiques ayant trait à la distribution de parts. Des frais de gestion sont payés à Excel en échange des services fournis, ces frais étant calculés sur chaque série de parts à titre de pourcentage de la valeur liquidative des séries, à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable, comme suit :

	Frais de gestion	Frais de gestion réels
Série A	2,25 %	2,25 % du 1 ^{er} sept. 2011 au 30 sept. 2011 1,60 % du 25 juill. 2011 au 31 août 2011 Néant du 10 janv. 2011 au 24 juill. 2011 1,20 % du 12 oct. 2010 au 9 janv. 2011 2,25 % du 22 sept. 2010 au 11 oct. 2010 Néant du 1 ^{er} oct. 2009 au 21 sept. 2010
Série F	1,25 %	Néant du 1 ^{er} oct. 2009 au 30 sept. 2011

Série I i)

i) Les frais de gestion relatifs à la série I sont négociables entre l'institution et Excel.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, Excel a absorbé des frais de gestion de 107 383 \$ (121 363 \$ en 2010). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au 30 septembre 2011, les frais de gestion à payer s'établissaient à 10 679 \$ (2 571 \$ en 2010) et étaient compris dans les charges à payer.

b) Charges d'exploitation

Le Fonds paie ses propres charges d'exploitation et l'ensemble des taxes applicables. Ces charges comprennent les frais de courtage et les autres frais liés aux opérations du portefeuille, les intérêts débiteurs, les impôts (le cas échéant), les droits de garde, les honoraires des auditeurs et des avocats, les assurances, les droits d'enregistrement, les frais de distribution, les frais associés à la présentation de l'information financière aux porteurs de parts (y compris les circulaires de sollicitation de procurations), les frais associés à l'admissibilité au placement des parts du Fonds et au maintien de celle-ci, et l'ensemble des autres charges engagées dans le cours normal des activités d'exploitation du Fonds.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, Excel a reçu des frais d'administration de 7 711 \$ (6 441 \$ en 2010) liés aux opérations du Fonds.

6. Frais de courtage et rabais de courtage sur titres gérés

Les frais de courtage payés sur les opérations de portefeuille pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010 se présentent comme suit :

<u>2011</u>	<u>2010</u>
73 451 \$	67 905 \$

Au cours des exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010, il n'y a eu aucun rabais de courtage sur titres gérés.

7. Impôts sur les bénéficiaires et distributions

Le Fonds constitue un fonds d'investissement à participation unitaire en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), et il ne paie aucun impôt sur la part de ses bénéficiaires imposables qui est payée ou attribuée aux porteurs de parts. La date de clôture de l'année d'imposition du Fonds est le 15 décembre. Les bénéficiaires provenant de sources étrangères peuvent être assujettis à des retenues d'impôt à la source. Les bénéficiaires tirés des parts et les gains en capital réalisés au moment de leur rachat ou de leur échange peuvent être imposables.

La politique du Fonds prévoit la distribution aux porteurs de parts, à la fin de l'année d'imposition ou avant cette date, d'une part suffisante de son bénéfice net (y compris les gains en capital nets réalisés) pour faire en sorte que le Fonds n'ait pas à verser d'impôts en vertu de la Partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le Fonds peut faire, à l'occasion, au cours de l'exercice et au gré d'Excel, des distributions additionnelles, y compris des distributions par suite de réductions des frais de gestion convenues avec certains investisseurs, tels que les investisseurs institutionnels.

À la fin de l'année d'imposition précédente, le Fonds avait accumulé des pertes en capital nettes réalisées. Ces pertes peuvent être portées en réduction des gains nets réalisés aux fins de l'impôt des années futures. Les pertes en capital peuvent être reportées en avant indéfiniment afin de réduire les gains en capital. Au 30 septembre 2010, les pertes en capital s'élevaient à 2 422 334 \$ (3 176 419 \$ en 2010).

8. Actif net et valeur liquidative

Le chapitre 3855 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (l'« ICCA »), intitulé « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », détermine les techniques d'évaluation à utiliser pour le calcul de l'actif net aux fins comptables (« actif net »). Le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement prescrit les techniques d'évaluation à utiliser pour le calcul de la valeur liquidative aux fins de l'établissement du prix des opérations (la « valeur liquidative »). L'actif net est calculé en fonction de la juste valeur des placements selon le dernier cours acheteur, et la valeur liquidative des fonds d'investissement est calculée en fonction de la juste valeur des placements selon le cours de clôture ou le cours de la dernière transaction.

Le tableau ci-dessous présente l'actif net et les valeurs liquidatives par part :

	Série A		Série F		Série I	
	30 septembre 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011	30 septembre 2010
Actif net par part	5,52 \$	7,16 \$	5,65 \$	7,26 \$	6,56 \$	8,33 \$
Valeur liquidative par part	5,56 \$	7,17 \$	5,69 \$	7,26 \$	6,61 \$	8,34 \$

L'actif net par part et la valeur liquidative par part diffèrent en raison de l'utilisation de techniques d'évaluation différentes.

9. Instruments financiers et gestion du risque

Les activités du Fonds l'exposent à divers risques financiers. Excel cherche à réduire au minimum les effets néfastes potentiels de ces risques sur le rendement du Fonds en ayant recours à des conseillers professionnels d'expérience, en suivant sur une base quotidienne les positions du Fonds et les événements du marché et, également, en diversifiant le portefeuille de placements conformément aux objectifs de placement du Fonds. Le portefeuille se compose principalement d'actions de sociétés à grande capitalisation et de titres de créance de qualité supérieure émis par des sociétés. Le conseiller conservera un éventail d'actions, de titres de créance et de trésorerie qui représente, de son point de vue, la combinaison la plus optimale de ces placements compte tenu des perspectives économiques, des conditions du marché et de la valeur relative de ces placements. Le Fonds n'a effectué aucune opération sur dérivé au cours des exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010.

Risque de change

Il s'agit du risque qui provient des instruments financiers libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien, qui est la monnaie fonctionnelle du Fonds. Le Fonds est exposé au risque que la valeur des titres libellés dans d'autres devises fluctue en raison des changements de taux de change. Si le dollar canadien se déprécie par rapport à une devise, la valeur d'un placement exprimée en dollars canadiens augmentera. Si le dollar canadien s'apprécie par rapport à une devise, la valeur d'un placement exprimée en dollars canadiens diminuera. Le Fonds n'effectue pas de couverture du risque de change. L'état du portefeuille de placements indique toutes les obligations libellées en devises. Il est présumé que les obligations étrangères sont libellées dans la monnaie locale, à moins d'indication contraire.

9. Instruments financiers et gestion du risque (suite)

Risque de change (suite)

Le Fonds est exposé au risque de change associé aux instruments financiers suivants :

Exposition au risque de change au 30 septembre 2011 :

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Placements (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net
Dollar américain	20 211	518 536	538 747	9,67
Rand sud-africain	3	76 531	76 534	1,37

Exposition au risque de change au 30 septembre 2010 :

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Placements (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net
Dollar américain	5 238	794 265	799 503	7,25
Rand sud-africain	–	90 888	90 888	0,82
Roupie de l'Inde	36 555	934 752	971 307	8,80
Euro	3 825	807 578	811 403	7,35
Dollar de Hong Kong	–	512 890	512 890	4,65
Yen japonais	219 898	–	219 898	1,99
Couronne de la République tchèque	–	183 443	183 443	1,66
Dollar de Singapour	–	158 779	158 779	1,44
Dollar australien	–	109 292	109 292	0,99
Livre sterling	–	73 013	73 013	0,66

Selon l'exposition au risque de change au 30 septembre 2011, si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 1 % par rapport aux autres devises, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait varié d'environ 6 000 \$ (39 000 \$ en 2010) au 30 septembre 2011. En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart peut être important.

Risque de crédit

Il s'agit du risque qu'un émetteur d'un titre à revenu fixe ou d'un titre de créance (p. ex. une obligation) acheté et détenu par le Fonds soit en défaut de paiement. Le risque de crédit inclut également le risque que la cote de crédit des titres de créance d'un émetteur soit abaissée, ce qui se traduirait par une augmentation de la volatilité de leurs cours. Les changements relatifs à la cote de crédit d'une obligation peuvent également avoir une incidence sur sa liquidité et la rendre plus difficile à vendre.

Aux 30 septembre 2011 et 2010, le Fonds avait investi dans des titres de créance assortis des cotes de crédit suivantes :

Titres de créance par cote de crédit*	Pourcentage du total de l'actif net	
	2011	2010
Ba1	–	8,5
BBB+	2,9	–
BBB	–	2,9
Aaa	1,4	0,8
AA	–	1,0
A (faible)	–	0,7

* Cotes de crédit de Standard & Poor's et de Moody's

Aucun de ces actifs n'était déprécié ou en souffrance aux 30 septembre 2011 et 2010. Les pourcentages représentent l'exposition maximale au risque de crédit.

Risque de liquidité

La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un investissement peut être vendu contre espèces à un juste prix. Si un fonds ne peut pas vendre un investissement rapidement, il pourrait perdre de l'argent ou réaliser un bénéfice moindre, en particulier s'il doit répondre à un grand nombre de demandes de rachat. En général, les titres compris dans le Fonds sont des titres de participation ou de créance émis par de grandes sociétés bien connues dans leur pays d'attache. Ces titres se négocient généralement dans des marchés liquides importants, où ils peuvent être vendus rapidement à un juste prix.

Dans des conditions de marché normales, l'actif du Fonds est généralement investi en totalité, et les quantités de liquidités seront minimales, résultant principalement des opérations avec les porteurs de parts. Cependant, dans des conditions de marché volatiles, le gestionnaire peut conserver des liquidités importantes afin de réduire la volatilité globale du Fonds et d'atténuer les pertes. Au 30 septembre 2011, l'actif du Fonds se composait à 2,9 % (3,1 % en 2010) de trésorerie et de placements à court terme.

9. Instruments financiers et gestion du risque (suite)

Risque de taux d'intérêt

En général, il y a un rapport inverse entre les taux d'intérêt et les cours des titres à revenu fixe ou des titres de créance. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, les cours des titres de créance diminuent. En pareil cas, la valeur des parts que détient un investisseur dans un fonds d'obligations est susceptible de diminuer. À l'inverse, lorsque les taux d'intérêt diminuent, les cours des titres de créance augmentent. La valeur des parts que détient un investisseur dans un fonds d'obligations est alors susceptible d'augmenter. Afin d'atténuer ce risque, le gestionnaire investit l'excédent de la trésorerie et des équivalents de trésorerie dans des titres à taux d'intérêt du marché à court terme. En outre, plus l'échéance moyenne d'un titre de créance est longue, plus la valeur du titre sera sensible à une variation des taux d'intérêt. Au 30 septembre 2011, si tous les taux d'intérêt en vigueur pour l'ensemble de la courbe de rendement avaient augmenté ou diminué simultanément de 100 points de base, toutes les autres variables demeurant constantes (y compris les écarts de taux, les taux de change et les pondérations en actions), l'actif net du Fonds aurait diminué ou augmenté, respectivement, d'environ 5 800 \$ (26 490 \$ en 2010), ou 0,10 % (0,24 % en 2010). En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart peut être important.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt par l'intermédiaire de titres de créance selon l'échéance à courir au 30 septembre 2011 et au 30 septembre 2010 :

Instruments financiers par date d'échéance	2011	2010
Moins de 1 an	76 531 \$	1 117 057 \$
De 1 an à 5 ans	163 476 \$	414 083 \$

Autre risque lié au marché

Il s'agit du risque que la valeur des instruments financiers fluctue en raison des changements dans les cours du marché (autres que ceux découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), qu'ils soient causés par des facteurs propres à un placement individuel ou à son émetteur, ou par des facteurs touchant les instruments négociés sur un marché ou un segment du marché. Tous les titres comportent un risque de perte de capital.

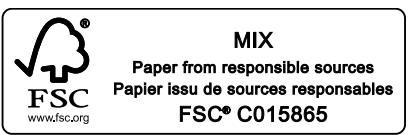
Le gestionnaire atténue ce risque en choisissant les titres et autres instruments financiers avec prudence, compte tenu des paramètres de la stratégie de placement. L'incidence sur l'actif net du Fonds d'une variation de 1 % de l'indice de référence, calculée d'après la corrélation historique entre le rendement du Fonds et celui de son indice de référence, au 30 septembre 2011, toutes les autres variables demeurant constantes, est présentée dans le tableau suivant. La corrélation historique a été évaluée au moyen d'une analyse de régression linéaire qui tient compte de 36 données (45 données en 2010) tirées du graphique des rendements nets mensuels des parts de série A du Fonds.

Indice de référence	Incidence sur l'actif net	
	2011	2010
66,7 % – Morgan Stanley Capital International World Index		
33,3 % – Barclays Capital Index	+ ou – 41 723 \$	+ ou – 80 161 \$

Puisque la corrélation historique peut ne pas être représentative de la corrélation future, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et les écarts peuvent être importants.

Gestion du capital

Le chapitre 1535 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Information à fournir concernant le capital », exige la présentation d'informations sur ce qui suit : i) les objectifs, les politiques et les procédures de l'entité en matière de gestion du capital; ii) les données quantitatives et l'information qualitative concernant ce que l'entité considère comme du capital; iii) si l'entité s'est conformée ou non aux exigences relatives au capital. Les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital sont décrits à la note 1, et l'information sur l'avoir des porteurs de parts est présentée à la note 4. Au cours des exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010, le Fonds n'a été soumis à aucune exigence concernant son capital en vertu de règles extérieures.



Nous, des Fonds Excel, sommes bien conscients de nos responsabilités à l'égard de l'environnement. C'est pourquoi nous avons choisi Informco, un leader canadien dans le domaine de l'impression environnementalement responsable, comme notre partenaire-impression. Informco est une entreprise agréé ISO Environnement 14001 et certifiée par le « Forest Stewardship Council® ». Ce papier a été fabriqué à partir des sources responsables.



Votre autorité | en matière de marchés émergents

1.888.813.9813 | www.excelfunds.com