



Votre autorité | en matière de marchés émergents



RAPPORT ANNUEL

**FONDS DU MARCHÉ MONÉTAIRE
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

Table des matières

Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds.....	3
Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière.....	10
Rapport de l'auditeur indépendant.....	11
États financiers.....	12
Notes complémentaires.....	16

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 du marché monétaire 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.

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds consiste à obtenir le revenu courant le plus élevé tout en préservant le capital et la liquidité en investissant principalement dans des instruments du marché monétaire et des titres à revenu fixe canadiens. Le Fonds investit dans des instruments du marché monétaire et dans des titres à revenu fixe émis ou garantis par les agences gouvernementales, des obligations d'institutions financières, du papier commercial et des obligations de première qualité émises par des sociétés. Le Fonds peut investir dans des titres étrangers conformément à son objectif de placement fondamental. Même si le prix unitaire du Fonds peut monter ou descendre, le conseiller en valeurs tente de conserver un prix unitaire de 10,00 \$. Pour ce faire, il y a distribution du revenu sur une base mensuelle, et le revenu net de placement du Fonds est calculé chaque jour ouvrable et s'accumule de manière proportionnelle entre les mains des investisseurs. Le Fonds peut avoir recours à des prêts de titres, ainsi qu'à des opérations de mise en pension et de prise en pension de titres, comme le permettent les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. De telles opérations, le cas échéant, seront uniquement effectuées avec des contreparties qu'Excel et le conseiller en valeurs jugent solvables.

Risques d'investissement

Les risques d'investissement dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux mentionnés dans le prospectus, et ils ne devraient pas avoir augmenté ou diminué considérablement par suite des activités au cours de l'exercice. Les risques d'investissement généraux associés au Fonds sont le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit et le risque de liquidité. Le Fonds convient aux investisseurs qui recherchent un revenu courant et un risque d'investissement très faible et qui prévoient conserver leur placement pour une courte durée. Il est approprié pour les investisseurs qui cherchent un fonds dans lequel investir avant de prendre une décision de placement à long terme.

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 rendement de 0,67 %, de 0,73 % et de 0,83 %, respectivement, déduction faite des charges. À la fin de l'exercice, l'actif du Fonds était composé à 50,5 % de papier commercial, à 25,4 % de bons du Trésor, à 16,3 % de billets à ordre, à 4,0 % d'acceptations bancaires et à 3,8 % d'autres éléments d'actif net composés principalement de trésorerie.

L'actif net du Fonds est passé de 7,6 M\$ au 30 septembre 2010 à 10,0 M\$ au 30 septembre 2011, et l'augmentation est attribuable à des souscriptions nettes de 2,4 M\$.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds a versé des distributions totales de 44 869 \$ (15 619 \$ en 2010) au titre des séries A, F et I.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds a payé des charges d'exploitation de 167 509 \$ (173 707 \$ en 2010). Ce montant est présenté avant déduction des charges de 141 321 \$ (153 657 \$ en 2010), lesquelles ont été absorbées par le gérant. Depuis le 23 janvier 2009, en raison de la faiblesse sans précédent des taux d'intérêt à court terme au Canada, le gérant a absorbé les frais de gestion du Fonds. L'absorption des charges par le gérant a permis d'assurer un rendement positif pour le Fonds. Le gérant pourrait cesser d'absorber les frais de gestion et les autres charges d'exploitation en tout temps et sans préavis.

Événements récents

Au cours de la période visée par le présent rapport, les événements géopolitiques survenus au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, les problèmes continus liés à la dette souveraine des pays en périphérie de la zone euro, le séisme tragique survenu au Japon et la catastrophe nucléaire qui s'est ensuivie sont tous des facteurs qui ont contribué à ébranler la confiance des investisseurs à l'échelle mondiale. Malgré ces facteurs, l'économie canadienne a réussi à maintenir un taux de croissance positif.

Événements récents (suite)

Au début du second semestre de l'exercice 2010, les signes de ralentissement de l'économie nord-américaine et les craintes liées à la dette souveraine en Europe ont eu pour effet d'affaiblir la confiance des consommateurs. Les États-Unis et l'Union européenne se sont concertés afin de prévenir un ralentissement durable.

La Banque du Canada maintient le taux du financement à un jour à 1 % depuis septembre 2010. Étant donné les inquiétudes continues liées au contexte géopolitique, Excel Investment Counsel Inc. (« EICI » ou le « gestionnaire de portefeuille ») estime que la Banque du Canada s'abstiendra probablement de hausser le taux avant 2012.

Les taux d'intérêt demeurent près des creux historiques, tant aux États-Unis qu'au Canada, et la conjoncture des taux d'intérêt a une incidence importante sur le rendement du Fonds. Comme il a été mentionné précédemment, le gestionnaire a renoncé aux frais de gestion afin de continuer à offrir des rendements concurrentiels aux investisseurs. En raison de la nature du Fonds, le portefeuille varie constamment. Nous continuons de positionner le Fonds pour générer un revenu courant élevé tout en préservant le capital et un niveau approprié de liquidité.

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. Les placements dans les fonds communs ne sont pas garantis. Leur valeur varie fréquemment, et 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.

Rendements annuels

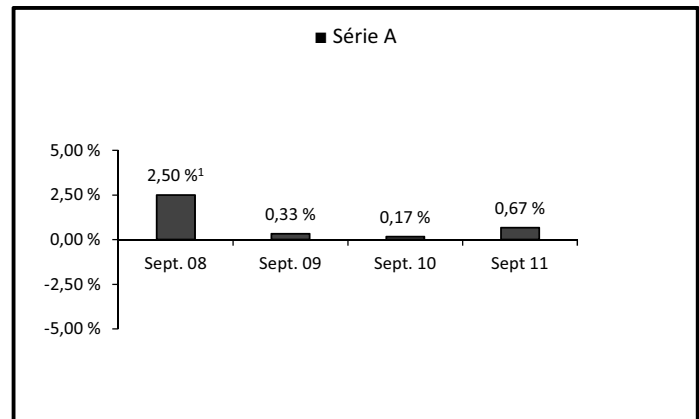
Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011 et pour chacune des périodes antérieures closes le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, à la fin de la période visée, 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.

Rendements composés annuels

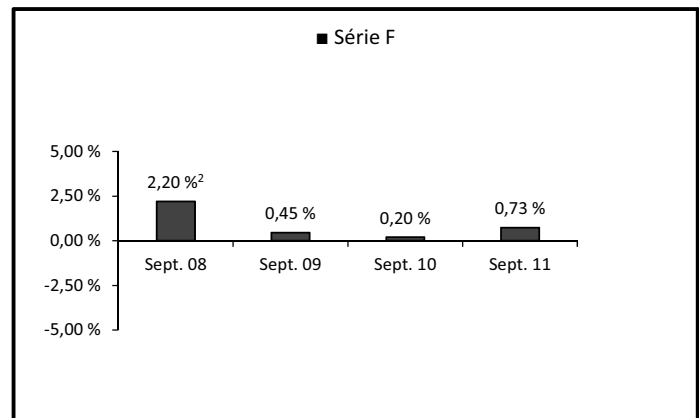
Le tableau suivant indique le rendement total composé annuel des parts des séries A, F et I du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens selon le rendement total (les distributions sont entièrement réinvesties). L'écart entre les rendements 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	0,67	0,39	0,94
Série F	0,73	0,46	0,95
Série I	0,83	0,55	1,13

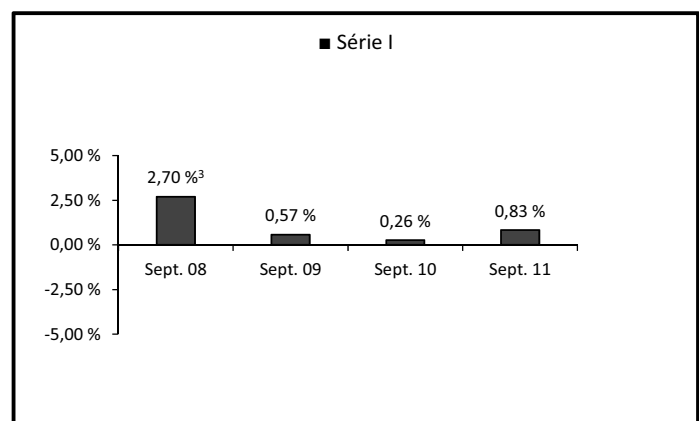
¹ Les dates de création des séries du Fonds du marché monétaire Excel sont les suivantes : série A, le 5 décembre 2007; série F, le 22 janvier 2008; série I, le 6 décembre 2007.



¹ Rendement pour la période allant du 5 décembre 2007 au 30 septembre 2008.



² Rendement pour la période allant du 22 janvier 2008 au 30 septembre 2008.



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

Aperçu du portefeuille
Au 30 septembre 2011

Répartition du portefeuille*	% de la valeur liquidative
Catégorie d'actif	
Papier commercial	50,5 %
Bons du Trésor	25,4 %
Billets à ordre	16,3 %
Acceptations bancaires	4,0 %
Autres éléments d'actif net	3,8 %
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 des états financiers, lesquels sont fondés sur l'actif net aux fins de la présentation de l'information financière.

Les 25 principaux titres*	% de la valeur liquidative
Émetteur	
Province de Terre-Neuve-et-Labrador, 1,00 %, 13 oct. 2011	11,9 %
Telus Corp., 1,14 %, 4 oct. 2011	6,0 %
Daimler Chrysler Canada Finance Inc., 1,17 %, 11 oct. 2011	5,5 %
Bons du Trésor de la province d'Ontario, 1,05 %, 9 nov. 2011	5,5 %
Bell Aliant Canada, 1,10 %, 24 oct. 2011	5,0 %
Ville de Vancouver, 1,01 %, 16 nov. 2011	5,0 %
Nestlé Canada, 1,02 %, 17 nov. 2011	5,0 %
Citigroup Financial Inc., 1,22 %, 6 déc. 2011	5,0 %
Province de l'Île-du-Prince-Édouard, 1,04 %, 21 oct. 2011	4,4 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,1 %
Enbridge Inc., 1,10 %, 4 oct. 2011	4,0 %
Xstrata Finance (Canada) Limited, 1,15 %, 14 oct. 2011	4,0 %
Bons du Trésor de la province d'Ontario, 0,92 %, 5 oct. 2011	4,0 %
Province de la Colombie-Britannique, 0,90 %, 20 oct. 2011	4,0 %
Crédit Volkswagen Canada Inc., 1,15 %, 16 nov. 2011	4,0 %
Gaz Métro inc., 1,07 %, 28 nov. 2011	4,0 %
Province de la Nouvelle-Écosse, 0,10 %, 9 déc. 2011	4,0 %
Province de l'Île-du-Prince-Édouard, 0,98 %, 20 déc. 2011	4,0 %
Bons du Trésor de la province d'Ontario, 1,01 %, 30 nov. 2011	4,0 %
Manubank, 1,13 %, 6 déc. 2011	4,0 %
General Electric Capital Inc., 1,21 %, 4 nov. 2011	3,2 %

* Les principaux titres sont fondés sur la valeur liquidative et, par conséquent, ils diffèrent légèrement de ceux présentés à l'état du portefeuille de placements des états financiers, lesquels sont fondés sur l'actif net aux fins de la présentation de l'information financière.

Les placements et les pourcentages pourraient avoir changé au moment où vous achèterez vos parts de ce Fonds. Les 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
Actif net au début	10,00	10,00	10,00	10,00 ³
Augmentation (diminution) découlant des opérations :				
Total des produits	0,10	0,04	0,11	0,28
Total des charges	(0,03)	(0,02)	(0,07)	(0,05)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	–	–	–	–
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	–	–	–	(0,02)
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	0,07	0,02	0,04	0,21
Distributions :				
À même les revenus	(0,07)	(0,02)	(0,03)	(0,25)
Total des distributions²	(0,07)	(0,02)	(0,03)	(0,25)
Actif net à la fin	10,00	10,00	10,00	10,00

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008
Actif net au début	10,00	10,00	10,00	10,00 ⁴
Augmentation (diminution) découlant des opérations :				
Total des produits	0,10	0,04	0,09	0,22
Total des charges	(0,03)	(0,02)	(0,05)	(0,04)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	–	–	–	–
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	–	–	–	–
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	0,07	0,02	0,04	0,18
Distributions :				
À même les revenus	(0,07)	(0,02)	(0,04)	(0,22)
Total des distributions²	(0,07)	(0,02)	(0,04)	(0,22)
Actif net à la fin	10,00	10,00	10,00	10,00

Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008
Actif net au début	10,00	10,00	10,00	10,00 ⁵
Augmentation (diminution) découlant des opérations :				
Total des produits	0,10	0,03	0,11	0,31
Total des charges	(0,02)	(0,01)	(0,04)	(0,03)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	–	–	–	–
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	–	–	–	0,01
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	0,08	0,02	0,07	0,29
Distributions :				
À même les revenus	(0,08)	(0,02)	(0,06)	(0,27)
Total des distributions²	(0,08)	(0,02)	(0,06)	(0,27)
Actif net à la fin	10,00	10,00	10,00	10,00

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 5 décembre 2007, et le prix d'émission était de 10,00 \$.

⁴ La date de création pour les parts de série F était le 22 janvier 2008, 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 Le 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
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	9 687	7 204	8 266	8 921
Valeur liquidative par part ¹	10	10	10	10
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	969	720	822	900
Ratio des frais de gestion (en %) ²	0,39	0,24	0,71	0,66
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,54	1,67	1,72	1,38

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	240	286	274	126
Valeur liquidative par part ¹	10	10	10	10
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	24	29	27	13
Ratio des frais de gestion (en %) ²	0,32	0,21	0,51	0,59
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,20	1,38	1,30	1,10

Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	102	101	1 033	2 011
Valeur liquidative par part ¹	10	10	10	10
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	10	10	103	201
Ratio des frais de gestion (en %) ²	0,23	0,15	0,47	0,30
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	1,93	1,15	1,15	0,71

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.

Frais de gestion

Le gérant avait le droit de recevoir des frais de gestion de 36 842 \$ (41 296 \$ en 2010), mais le Fonds a versé au gérant des frais de gestion de néant (néant 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. Le gérant 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 7 884 \$ (5 449 \$ 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 et aux sous-conseillers inscrits 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.

Excel a retenu les services d'EICI à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds. 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 84 parts de série I du Fonds (100 200 en 2010) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (193 500 parts en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Inde Excel détenait 10 169 parts de série I du Fonds (10 085 en 2010).

Au 30 septembre 2011, Excel Funds Management Inc. ne détenait aucune part de série A du Fonds (15 468 parts en 2010).

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 5 décembre 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 5 déc. 2007
Frais de gestion :	0,50 %
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 22 janv. 2008
Frais de gestion :	0,25 %
Frais d'acquisition :	¹
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 assujétis, 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

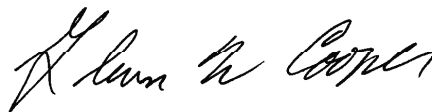
Les états financiers ci-joints ont été préparés par la direction des Fonds et approuvés par le conseil d'administration d'Excel Funds Management Inc. La direction est responsable de l'information et des déclarations contenues dans les états financiers et dans le reste du rapport.

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 du marché monétaire Excel

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Fonds du marché monétaire 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 et de l'évolution de l'actif net 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 du marché monétaire 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*	9 644 380 \$	7 562 617 \$
Trésorerie	412 307	62 567
Montant à recevoir au titre des parts émises	16 391	40 388
Intérêts à recevoir	11 204	3 375
	10 084 282	7 668 947
Passif		
Montant à payer au titre des parts rachetées	45 000	72 200
Charges à payer	10 633	5 491
	55 633	77 691
Actif net représenté par l'avoir des porteurs de parts	10 028 649 \$	7 591 256 \$
Actif net		
Série A	9 687 091 \$	7 204 235 \$
Série F	239 869	286 168
Série I	101 689	100 853
	10 028 649 \$	7 591 256 \$
Parts émises et en circulation (note 4)		
Série A	968 709	720 424
Série F	23 987	28 617
Série I	10 169	10 085
Actif net par part		
Série A	10,00 \$	10,00 \$
Série F	10,00 \$	10,00 \$
Série I	10,00 \$	10,00 \$
* Placements, au coût moyen	9 644 380 \$	7 562 617 \$

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	71 057 \$	35 669 \$
	71 057	35 669
Charges (note 5)		
Frais d'administration	94 279	95 661
Frais de gestion	36 842	41 296
Frais juridiques	21 439	20 101
Honoraires d'audit	13 363	13 890
Frais associés à la présentation de l'information financière	911	1 475
Droits de garde	298	672
Comité d'examen indépendant	218	352
Honoraires du fiduciaire	159	260
	167 509	173 707
Perte nette de placement avant les charges absorbées	(96 452)	(138 038)
Charges absorbées par le gérant (note 5a)	141 321	153 657
Gain net de placement	44 869	15 619
Augmentation de l'actif net découlant des opérations	44 869 \$	15 619 \$
Augmentation de l'actif net découlant des opérations		
Série A	42 605 \$	13 128 \$
Série F	1 428	573
Série I	836	1 918
	44 869 \$	15 619 \$
Augmentation de l'actif net découlant des opérations par part		
Série A	0,07 \$	0,02 \$
Série F	0,07 \$	0,02 \$
Série I	0,08 \$	0,02 \$

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	7 204 235 \$	8 219 987 \$	286 168 \$	274 827 \$
Augmentation de l'actif net découlant des opérations	42 605	13 128	1 428	573
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	34 034 363	26 365 994	84 539	188 226
Montants payés au rachat de parts	(31 592 900)	(27 394 637)	(132 266)	(177 458)
Réinvestissement des distributions	41 393	12 891	1 428	573
Distributions aux porteurs de parts	(42 605)	(13 128)	(1 428)	(573)
Montant net des opérations sur capitaux propres	2 440 251	(1 028 880)	(47 727)	10 768
Actif net à la fin	9 687 091 \$	7 204 235 \$	239 869 \$	286 168 \$

	Série I		Total	
	2011	2010	2011	2010
Actif net au début	100 853 \$	1 033 938 \$	7 591 256 \$	9 528 752 \$
Augmentation de l'actif net découlant des opérations	836	1 918	44 869	15 619
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	-	999 997	34 118 902	27 554 217
Montants payés au rachat de parts	-	(1 935 000)	(31 725 166)	(29 507 095)
Réinvestissement des distributions	836	1 918	43 657	15 382
Distributions aux porteurs de parts	(836)	(1 918)	(44 869)	(15 619)
Montant net des opérations sur capitaux propres	-	(935 003)	2 392 524	(1 953 115)
Actif net à la fin	101 689 \$	100 853 \$	10 028 649 \$	7 591 256 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille de placements

Au 30 septembre 2011

Description	Date d'échéance	Valeur nominale	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Acceptation bancaire (4,0 %)				
Manubank, 1,13 %	6 déc. 2011	400 000	398 952	398 952
			398 952	398 952
Papier commercial (50,5 %)				
Bell Aliant Canada, 1,10 %	24 oct. 2011	500 000	499 580	499 580
Citigroup Financial Inc., 1,22 %	6 déc. 2011	500 000	497 905	497 905
Ville de Vancouver, 1,01 %	16 nov. 2011	500 000	499 255	499 255
Daimler Chrysler Canada Finance Inc., 1,17 %	11 oct. 2011	550 000	548 438	548 438
Enbridge Inc., 1,10 %	4 oct. 2011	400 000	399 832	399 832
Gaz Métro inc., 1,07 %	28 nov. 2011	400 000	399 296	399 296
General Electric Capital Inc., 1,21 %	4 nov. 2011	325 000	323 414	323 414
Nestlé Canada, 1,02 %	17 nov. 2011	500 000	499 235	499 235
Telus Corp., 1,14 %	4 oct. 2011	600 000	598 728	598 728
Crédit Volkswagen Canada Inc, 1,15 %	16 nov. 2011	400 000	399 396	399 396
Xstrata Finance (Canada) Limited, 1,15 %	14 oct. 2011	400 000	399 596	399 596
			5 064 675	5 064 675
Billets à ordre (16,3 %)				
Province de la Colombie-Britannique, 0,90 %	20 oct. 2011	400 000	399 420	399 420
Province de la Nouvelle-Écosse, 0,99 %	9 déc. 2011	400 000	399 132	399 132
Province de l'Île-du-Prince-Édouard, 1,04 %	21 oct. 2011	440 000	438 552	438 552
Province de l'Île-du-Prince-Édouard, 0,98 %	20 déc. 2011	400 000	399 120	399 120
			1 636 224	1 636 224
Bons du Trésor (25,4 %)				
Province de Terre-Neuve-et-Labrador, 1,00 %	13 oct. 2011	1 200 000	1 197 864	1 197 864
Province d'Ontario, 1,05 %	9 nov. 2011	550 000	548 141	548 141
Province d'Ontario, 1,01 %	30 nov. 2011	400 000	398 996	398 996
Province d'Ontario, 0,92 %	5 oct. 2011	400 000	399 528	399 528
			2 544 529	2 544 529
Total des placements		(96,2 %)	9 644 380 \$	9 644 380 \$
Autres éléments d'actif net		(3,8 %)		384 269 \$
Total de l'actif net		(100,0 %)		10 028 649 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante du présent état financier.

1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds du marché monétaire 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 22 octobre 2007). Le Fonds a commencé ses activités le 5 décembre 2007.

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

Excel a retenu les services d'Excel Investment Counsel Inc. (« EICI » ou le « gestionnaire de portefeuille ») à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds. 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 obtenir le revenu d'intérêt le plus élevé tout en préservant le capital et la liquidité en investissant principalement dans des instruments du marché monétaire et des titres à revenu fixe canadiens.

Le Fonds investit dans des instruments du marché monétaire et dans des titres à revenu fixe émis ou garantis par les agences gouvernementales, des obligations d'institutions financières, du papier commercial et des obligations de première qualité émises par des sociétés. Le Fonds peut investir dans des titres étrangers conformément à son objectif de placement fondamental. Même si le prix unitaire du Fonds peut monter ou descendre, le conseiller en valeurs tente de conserver un prix unitaire de 10,00 \$. Pour ce faire, il y a distribution du revenu sur une base mensuelle – le revenu net de placement du Fonds sera calculé chaque jour ouvrable et s'accumulera de manière proportionnelle entre les mains des investisseurs. Le Fonds peut avoir recours à des prêts de titres, ainsi qu'à des opérations de mise en pension et de prise en pension de titres, comme le permettent les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. De telles opérations, le cas échéant, seront uniquement effectuées avec des contreparties qu'Excel et le gestionnaire de portefeuille jugent solvables.

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	5 décembre 2007	Jusqu'à 2,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	22 janvier 2008	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.

a) Opérations sur les placements et produits

Les opérations sur les placements sont comptabilisées à la date de transaction. Les intérêts créditeurs sont constatés selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

2. Sommaire des principales conventions comptables (suite)

b) Évaluation des placements

Les placements à court terme sont comptabilisés au coût majoré des intérêts courus, ce qui se rapproche de la juste valeur.

c) Augmentation de l'actif net découlant des opérations par part

L'augmentation de l'actif net découlant des opérations par part inscrite dans les états 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.

d) 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.

e) 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. La direction a examiné ses politiques d'évaluation des actifs et des passifs et a déterminé que les justes valeurs attribuées aux actifs et aux passifs financiers dans les états financiers du Fonds reflètent des niveaux appropriés de risque de crédit.

f) 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

Aux 30 septembre 2011 et 2010, les instruments financiers du Fonds ont été classés en fonction du tableau de la hiérarchie de la juste valeur qui figure 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.

Les placements du Fonds sont comptabilisés au coût majoré des intérêts courus. Par conséquent, ils sont classés comme des placements de niveau 2. Le Fonds ne possédait aucun instrument financier de niveau 1 ou de niveau 3 aux 30 septembre 2011 et 2010 et il n'y a eu aucun transfert entre les différents niveaux.

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.

4. Avoir des porteurs de parts (suite)

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	3 407 575	3 159 290	651 860	2 637 889	2 739 464	737 092
Série F	8 597	13 227	19 645	18 880	17 746	27 063
Série I	84	–	10 125	100 191	193 500	115 383

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Inde Excel, un fonds également géré par Excel, a acquis 84 parts de série I du Fonds (100 200 en 2010) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds au cours de la même période (193 500 en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Inde Excel détenait 10 169 parts de série I du Fonds (10 085 en 2010).

Au 30 septembre 2011, Excel Funds Management Inc. ne détenait aucune part de série A du Fonds (15 468 en 2010).

5. Frais de gestion et charges d'exploitation

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	0,50 %	Néant du 1 ^{er} oct. 2009 au 30 sept. 2011
Série F	0,25 %	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 36 842 \$ (41 296 \$ en 2010). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

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 absorbé des charges d'exploitation de 104 479 \$ (112 361 \$ en 2010). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, Excel a reçu des frais d'administration de 7 884 \$ (5 449 \$ en 2010) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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

Aucuns frais de courtage n'ont été payés sur les opérations de portefeuille pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010 étant donné que le Fonds n'a investi que dans des placements à court terme. 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 bénéfiques 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 bénéfiques imposables qui est payée ou attribuée aux porteurs de parts. La date de clôture de l'année d'imposition du Fonds est le 31 décembre. Les bénéfiques provenant de sources étrangères peuvent être assujettis à des retenues d'impôt à la source. Les bénéfiques et les gains en capital réalisés au moment du rachat ou de l'échange de parts 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.

Aux 30 septembre 2011 et 2010, le Fonds n'avait comptabilisé aucune perte en capital nette ni perte autre qu'en capital nette reportée en avant.

8. Instruments financiers et gestion du risque

Risque lié aux instruments financiers

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. Le portefeuille se compose principalement de titres de créance de qualité du gouvernement. Le gestionnaire de portefeuille conservera un éventail d'instruments 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.

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. Règle générale, le portefeuille comprend des titres de créance à court terme émis par des grandes sociétés bien reconnues au Canada ou par les gouvernements canadiens (y compris le gouvernement fédéral, les provinces et les municipalités). Ces titres se négocient généralement dans des marchés liquides importants, où ils peuvent être vendus rapidement à un juste prix.

Comme l'objectif du Fonds est d'être investi en totalité, les niveaux de liquidité sont minimaux et résulteront principalement des transactions des porteurs de parts.

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. La valeur comptable des placements représente l'exposition maximale au risque de crédit aux 30 septembre 2011 et 2010.

Au 30 septembre, le Fonds avait investi dans des titres de créance assortis des cotes de crédit suivantes :

Titres de créance par cote de crédit*	Pourcentage de l'actif net	
	30 septembre 2011	30 septembre 2010
RI (faible)	56,6	36,9
RI (moyen)	27,3	34,4
RI (élevé)	9,0	28,3
A+	3,3	—

* Cotes de crédit de DBRS et de S&P.

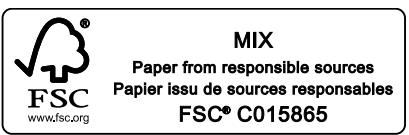
Risque de taux d'intérêt

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. Réciproquement, quand le taux d'intérêt diminue, le prix de titres de créance augmente. La valeur des parts que détient un investisseur dans un fonds d'obligations est alors susceptible d'augmenter. La juste valeur du Fonds est très peu sensible aux fluctuations des taux d'intérêt, car la nature des titres est souvent à court terme, et ils sont habituellement détenus jusqu'à leur échéance.

8. Instruments financiers et gestion du risque (suite)

Gestion du capital

Le chapitre 1535 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (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