



Votre autorité | en matière de marchés émergents



RAPPORT SEMESTRIEL

**FONDS DU MARCHÉ MONÉTAIRE
EXCEL**
Pour les six mois ayant pris fin le 31 mars 2011 et 2010

Les vérificateurs indépendants du Fonds n'ont pas procédé à l'examen de ces états financiers intermédiaires conformément aux normes établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. 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 vigueur des marchés en émergence alimentant la croissance du marché mondial, les Fonds Excel se trouvent dans une situation particulièrement avantageuse et ils offrent aux épargnants canadiens la possibilité de tirer avantage de l'industrialisation rapide de ces marchés. Malgré les soubresauts observés au tout début de l'année, les marchés émergents ont encore commencé à se surpasser et tout laisse présager que leur économie demeurera robuste tout au long de l'année.

Avec trois nouveaux fonds lancés en 2010, Excel offre maintenant un total de onze fonds communs de placement axés sur les marchés émergents. Le Fonds des marchés émergents d'Excel, le Fonds de revenu élevé ME Excel et le

Fonds de revenu en capital ME Excel sont les derniers nés de la famille de fonds Excel.

- Le Fonds des marchés émergents Excel offre une grande diversité de placements dans les marchés émergents et il est parfait pour les épargnants qui souhaitent faire un placement dans l'une des régions accusant la plus forte croissance à l'échelle mondiale. En outre, il leur permet de tirer parti non seulement de la plus-value du capital, mais également de la hausse du taux de change attribuable au raffermissement de l'économie des marchés émergents.
- Le Fonds de revenu élevé ME Excel consiste en un portefeuille de titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés des marchés émergents et s'adresse aux épargnants qui souhaitent tirer un revenu des titres de créance des marchés émergents dont le rendement est plus élevé tout en profitant de la hausse du taux de change potentielle.
- Le Fonds de revenu en capital ME Excel s'inspire du Fonds de revenu élevé ME Excel. Il effectue des placements dans des contrats à terme en vue de tirer un dividende mensuel, qui est assimilé à un gain en capital. Ce Fonds offre aux épargnants qui ne souhaitent pas enregistrer leur placement la possibilité de réaliser néanmoins des économies d'impôt.

Toute notre stratégie s'appuie sur la compétence des meilleurs gestionnaires d'actifs des marchés en émergence dont nous retenons les services. En effet, nous avons des liens très étroits avec des conseillers auxiliaires de renommée mondiale comme une grande société de placement indienne, Birla SunLife AMC Ltd, Baring International Investment Limited, Itaú–Unibanco, la plus grande banque de l'hémisphère Sud, et, plus récemment, Amundi Asset Management, le huitième gestionnaire en importance au monde.

Dans l'ensemble, les facteurs économiques fondamentaux et la croissance démographique des marchés émergents continuent de se fortifier. Le revenu de la classe moyenne progresse très rapidement, ce qui alimente la croissance de la consommation.

La vigueur des mouvements des investissements étrangers, la croissance des dépenses publiques dans l'infrastructure et son amélioration, la stabilité de l'accroissement de la qualité du crédit, la fermeté de la gestion budgétaire et la grande adaptabilité de la politique monétaire sont toutes des facteurs qui contribuent à la bonne santé de l'économie des pays en émergence.

Nous sommes particulièrement optimistes quant à nos placements en Inde, pays dont l'économie à elle seule laisse entrevoir des perspectives de croissance fort prometteuses dans les prochaines décennies. Cette année, le PIB de l'Inde devrait atteindre 6,3 % et le revenu annuel des particuliers devrait se situer bien au-delà de 10 %. Si l'on se projette dans l'avenir, en 2030, l'Inde comptera environ 250 millions de travailleurs de plus, ses villes 700 millions d'habitants de plus et sa classe moyenne, décuplée, passera de 50 à 500 millions de personnes.

Dans l'ensemble, nous estimons que les facteurs économiques fondamentaux qui dynamisent les marchés en émergence seront en place sous peu. En effet, tout laisse croire que la croissance à long terme des marchés émergents demeurera stable en dépit de la volatilité épisodique des marchés et des perturbations macroéconomiques passagères.

La période que nous nous apprêtons à traverser sera la plus palpitante de notre histoire. Je tiens à remercier de leur fidélité et de leur soutien tous les épargnants des Fonds Excel, à qui nous nous engageons à offrir le meilleur placement dans les marchés émergents au Canada. Pour de plus amples renseignements, consultez le site www.excelfunds.com ou communiquez avec nous en composant le (888) 813-9813. L'équipe des Fonds Excel vous aidera avec plaisir.

Veillez agréer, Madame, Monsieur, mes salutations les meilleures.



Bhim D. Asdhir
Président et chef de la direction

FONDS DU MARCHÉ MONÉTAIRE EXCEL

Table des matières

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds	4
États financiers	11
Notes complémentaires	15

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds présente les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels du fonds de placement. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires complets du fonds de placement pour le semestre. Les états financiers intermédiaires n'ont pas été révisés par l'auditeur externe 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 intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport intermédiaire 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 semestre terminé le 31 mars 2011. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gérant » désigne Excel Funds Management Inc., le gérant du Fonds.

Résultats d'exploitation

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, les parts de série A, de série F et de série I du Fonds ont enregistré un rendement de 0,35 %, de 0,38 % et de 0,43 %, respectivement, déduction faite des charges. À la fin du semestre, l'actif du Fonds était composé à 47,7 % de papier commercial, à 34,1 % d'obligations de sociétés et de billets, à 7,8 % de billets à ordre, à 5,8 % de bons du Trésor et à 4,6 % d'autres actifs nets principalement composés de liquidités.

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 7,6 M\$ au 30 septembre 2010 à 5,1 M\$ au 31 mars 2011. La diminution de l'actif net est attribuable aux rachats nets des investisseurs, lesquels se sont chiffrés à 2,5 M\$. Excel Investment Counsel Inc. (« EICI » ou le « gestionnaire de portefeuille ») ne croit pas que les souscriptions ont eu une incidence importante sur le rendement du Fonds ou la capacité de mettre en œuvre sa stratégie de placement.

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, le Fonds a versé des distributions totales de 23 126 \$ (3 516 \$ en 2010) au titre des séries A, F et I.

Depuis le 23 janvier 2009, en raison des taux d'intérêt à court terme les plus faibles jamais enregistrés au Canada, le gérant a renoncé aux frais de gestion du Fonds. La renonciation a permis d'assurer un rendement positif pour le Fonds.

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, le Fonds a payé des charges d'exploitation de 11 104 \$ (10 401 \$ en 2010). Ce montant est présenté après déduction des charges de 77 246 \$ (73 562 \$ en 2010), auxquelles le gérant a renoncé. Le gérant pourrait cesser de renoncer aux frais de gestion et aux charges d'exploitation en tout temps et sans préavis.

Événements récents

Au début du mois de juin 2010, la Banque du Canada a haussé son taux de financement à un jour, le faisant passer de 0,25 % à 0,50 %. Il s'agit de la première hausse de taux d'intérêt depuis avril 2009. Par la suite, le taux a été augmenté à 0,75 % en juillet 2010, puis à 1,00 % en septembre 2010. Jusqu'ici, le taux a été maintenu à 1,00 %. De l'avis général, la Banque du Canada ne haussera pas davantage son taux d'ici juillet. Le taux d'inflation s'établissait à 2,3 % en février, ce qui se rapproche du seuil maximal de la fourchette de taux d'inflation cibles à moyen terme de 1,0 % à 3,0 % fixée par la Banque du Canada. Le dollar canadien s'est raffermi par rapport au dollar américain en raison de l'amélioration des données fondamentales relatives à l'économie.

La Réserve fédérale américaine ne devrait pas hausser le taux de ses fonds fédéraux en 2011, compte tenu de la faiblesse du secteur de l'habitation et du taux de chômage élevé aux États-Unis, de l'incertitude face au risque associé aux emprunts garantis par l'État en Europe et de la tension au Moyen-Orient. Le gestionnaire de portefeuille estime que la politique monétaire du Canada sera resserrée lorsqu'il deviendra évident que la reprise de l'économie mondiale est durable; toutefois, il ne prévoit pas que la Banque du Canada modifiera sa politique avant le second semestre de 2011. Par conséquent, le gestionnaire de portefeuille prévoit faire passer à près de 3 mois la durée moyenne actuelle jusqu'à l'échéance des placements du portefeuille afin de tirer parti de taux plus favorables.

Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En janvier 2006, le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a adopté un plan stratégique concernant l'orientation future des normes comptables au Canada. Dans le cadre de ce plan, le CNC a confirmé en février 2008 que les IFRS remplaceront les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada ») pour les exercices ouverts à compter de 2011 pour les entités canadiennes à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. En septembre 2010, le CNC a approuvé le report de un an de l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18, intitulée « Sociétés de placement ».

Modifications comptables futures (suite)

Normes internationales d'information financière (« IFRS ») (suite)

Après l'annonce de septembre 2010, le CNC a annoncé en janvier 2011 le report d'une autre année de la date d'application obligatoire des IFRS, afin d'éviter que les sociétés de placement et les fonds distincts des entreprises d'assurance-vie canadiens aient à modifier leur traitement comptable actuel pour les entités dans lesquelles ils détiennent des participations leur donnant le contrôle en attendant que l'International Accounting Standards Board parachève la norme sur les sociétés de placement qu'il prévoit publier. Par conséquent, le Fonds adoptera les IFRS pour les états financiers intermédiaires et annuels de son exercice débutant le 1^{er} octobre 2013. Les états financiers conformes aux IFRS comprendront des données comparatives également conformes aux IFRS.

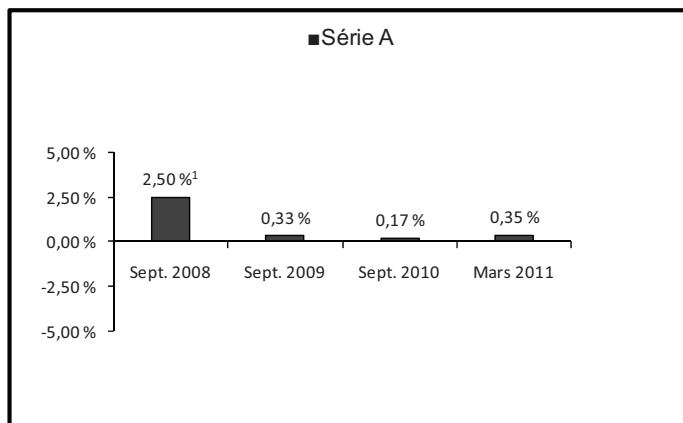
Rendement passé

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 ne prennent pas en considération les frais d'acquisition, les frais de rachat, les frais de distribution et les 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 à partir du Fonds, assurant ainsi 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.

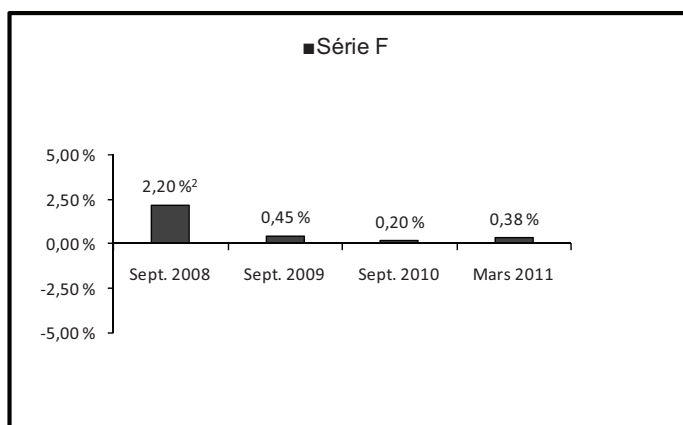
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants.

Rendements annuels

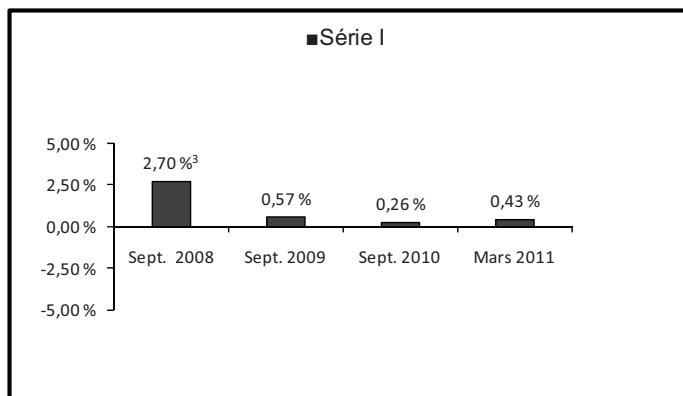
Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour le semestre terminé le 31 mars 2011 et pour chacune des périodes antérieures terminées le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, à la fin de la période visée, de la valeur d'un placement effectué le 1^{er} octobre ou à la création de la série de parts. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.



1. Rendement pour l'exercice allant du 5 décembre 2007 au 30 septembre 2008.



2. Rendement pour l'exercice allant du 22 janvier 2008 au 30 septembre 2008.



3. Rendement pour l'exercice allant du 7 décembre 2007 au 30 septembre 2008.

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2011

Répartition du portefeuille*

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Papier commercial	47,7 %
Obligations de sociétés et billets	34,1 %
Billets à ordre	7,8 %
Bons du Trésor	5,8 %
Autres actifs nets	4,6 %
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 12 principaux titres*

Émetteur	% de la valeur liquidative
Enbridge Gas Distribution Inc., 10,80 %, 15 avril 2011	13,4 %
Borealis Energy Source, 6,27 %, 3 mai 2011	11,8 %
American Express Canada Inc., 4,70 %, 20 mai 2011	9,9 %
Inter Pipeline Fund, 1,34 %, 7 avril 2011	9,0 %
Province de la Nouvelle-Écosse, 1,02 %, 18 avril 2011	8,0 %
Bell Aliant Canada, 1,10 %, 7 avril 2011	8,0 %
Toyota Canada Inc., 1,04 %, 5 avril 2011	8,0 %
Citigroup Financial Inc., 1,10 %, 15 avril 2011	8,0 %
Caterpillar Inc., 1,10 %, 15 avril 2011	8,0 %
Nestlé Canada, 1,03 %, 25 mai 2011	8,0 %
Province d'Ontario, 1,0 %, Bon du Trésor, 13 avril 2011	6,0 %
Trésorerie	0,9 %

*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'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	Mars 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	0,05	0,04	0,11	0,28
Total des charges	(0,02)	(0,02)	(0,07)	(0,05)
Gains réalisés (pertes réalisées) de la période	–	–	–	–
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de la période	–	–	–	(0,02)
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	0,03	0,02	0,04	0,21
Distributions :				
À même le bénéfice	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,25)
Total des distributions²	(0,03)	(0,02)	(0,03)	(0,25)
Actif net à la fin	10,00	10,00	10,00	10,00

Série F	Mars 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	0,05	0,04	0,09	0,22
Total des charges	(0,01)	(0,02)	(0,05)	(0,04)
Gains réalisés (pertes réalisées) de la période	–	–	–	–
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de la période	–	–	–	–
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	0,04	0,02	0,04	0,18
Distributions :				
À même le bénéfice	(0,04)	(0,02)	(0,04)	(0,22)
Total des distributions²	(0,04)	(0,02)	(0,04)	(0,22)
Actif net à la fin	10,00	10,00	10,00	10,00

Série I	Mars 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	0,05	0,03	0,11	0,31
Total des charges	(0,01)	(0,01)	(0,04)	(0,03)
Gains réalisés (pertes réalisées) de la période	–	–	–	–
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de la période	–	–	–	0,01
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	0,04	0,02	0,07	0,29
Distributions :				
À même le bénéfice	(0,04)	(0,02)	(0,06)	(0,27)
Total des distributions²	(0,04)	(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 7 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	Mars 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	4 834	7 204	8 266	8 921
Valeur liquidative par part ¹	10	10	10	10
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	483	720	822	900
Ratio des frais de gestion (en %) ²	0,34	0,24	0,71	0,66
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,69	1,67	1,72	1,38
Série F	Mars 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	194	286	274	126
Valeur liquidative par part ¹	10	10	10	10
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	19	29	27	13
Ratio des frais de gestion (en %) ²	0,28	0,21	0,51	0,59
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,36	1,38	1,30	1,10
Série I	Mars 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	101	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	0,18	0,15	0,47	0,30
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,09	1,15	1,15	0,71

1. Données au 31 mars ou au 30 septembre, selon le cas.

2. Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice. 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

Excel avait le droit de recevoir des frais de gestion de 17 925 \$ (20 362 \$ en 2010), mais le Fonds a versé au gérant des frais de gestion de néant (néant en 2010). 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 devaient être 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 l'intention d'utiliser 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 du semestre terminé le 31 mars 2011, Excel a reçu des frais d'administration de 4 325 \$ (2 661 \$ en 2010) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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 les 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 du semestre terminé le 31 mars 2011, le Fonds Inde Excel, également géré par Excel, a acquis 44 parts de série I du Fonds (100 146 en 2010) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (aucune en 2010) au cours de la même période. Au 31 mars 2011, le Fonds Inde Excel détenait 10 129 parts de série I du Fonds (203 531 en 2010).

Au 31 mars 2011, Excel ne détenait aucune part de série A du Fonds (15 446 en 2010).

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : le 30 novembre 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 décembre 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 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 janvier 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 7 décembre 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.

États de l'actif net

Au 31 mars 2011 (non audité) et au 30 septembre 2010 (audité)

	2011	2010
Actif		
Placements, à la juste valeur*	4 893 282 \$	7 562 617 \$
Montant à recevoir au titre des parts émises	135 659	40 388
Intérêts à recevoir	59 470	3 375
Trésorerie	45 366	62 567
	5 133 777	7 668 947
Passif		
Charges à payer	4 226	5 491
Montant à payer au titre des parts rachetées	-	72 200
	4 226	77 691
Actif net représenté par l'avoir des porteurs de parts	5 129 551 \$	7 591 256 \$
Actif net		
Série A	4 834 478 \$	7 204 235 \$
Série F	193 784	286 168
Série I	101 289	100 853
	5 129 551 \$	7 591 256 \$
Parts émises et en circulation (note 4)		
Série A	483 448	720 424
Série F	19 378	28 617
Série I	10 129	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	4 893 282 \$	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 semestres terminés les 31 mars (non audité)

	2011	2010
Revenu de placement		
Intérêts	34 230 \$	13 917 \$
	34 230	13 917
Charges (note 5)		
Frais d'administration	54 375	44 426
Frais de gestion	17 925	20 362
Frais juridiques	7 995	10 577
Honoraires d'audit	6 996	6 100
Frais associés à la présentation de l'information financière	682	1 878
Droits de garde	181	242
Honoraires du fiduciaire	102	202
Comité d'examen indépendant	94	176
	88 350	83 963
Perte de placement nette avant les charges absorbées	(54 120)	(70 046)
Charges absorbées par le gérant (note 5a)	77 246	73 562
Gain de placement net	23 126	3 516
Augmentation de l'actif net découlant des opérations	23 126 \$	3 516 \$
Augmentation de l'actif net découlant des opérations		
Série A	21 969 \$	2 050 \$
Série F	721	92
Série I	436	1 374
	23 126 \$	3 516 \$
Augmentation de l'actif net découlant des opérations par part		
Série A	0,03 \$	-
Série F	0,04 \$	-
Série I	0,04 \$	0,01 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

États de l'évolution de l'actif net

Pour les semestres terminés les 31 mars (non audité)

	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				
déoulant des opérations	21 969	2 050	721	92
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	14 928 394	9 601 120	21 728	48 133
Montants payés au rachat de parts	(17 319 691)	(11 233 632)	(114 833)	(71 753)
Réinvestissement des distributions	21 540	2 012	721	91
Distributions aux porteurs de parts	(21 969)	(2 050)	(721)	(92)
Montant net des opérations				
sur capitaux propres	(2 391 726)	(1 632 550)	(93 105)	(23 621)
Actif net				
à la fin	4 834 478 \$	6 589 487 \$	193 784 \$	251 298 \$

	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				
déoulant des opérations	436	1 374	23 126	3 516
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	-	1 000 000	14 950 122	10 649 253
Montants payés au rachat de parts	-	-	(17 434 524)	(11 305 385)
Réinvestissement des distributions	436	1 371	22 697	3 474
Distributions aux porteurs de parts	(436)	(1 374)	(23 126)	(3 516)
Montant net des opérations				
sur capitaux propres	-	999 997	(2 484 831)	(656 174)
Actif net				
à la fin	101 289 \$	2 035 309 \$	5 129 551 \$	8 876 094 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille de placements

Au 31 mars 2011 (non audité)

Description	Date d'échéance	Valeur nominale	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Papier commercial (47,7 %)				
Bell Aliant Canada 1,10 %	7 avr. 2011	400 000	399 640	399 640
Caterpillar Inc. 1,07 %	15 avr. 2011	400 000	399 636	399 636
Citigroup Financial Inc. 1,07 %	15 avr. 2011	400 000	399 568	399 568
Inter Pipeline Fund 1,34 %	7 avr. 2011	450 000	448 520	448 520
Nestlé Canada 1,03 %	25 mai 2011	400 000	399 224	399 224
Toyota Canada Inc. 1,04 %	5 avr. 2011	400 000	399 680	399 680
			2 446 268	2 446 268
Obligations de sociétés et billets (34,1 %)				
American Express Canada Inc. 4,70 %	20 mai 2011	490 000	492 097	492 097
Borealis Energy Source 6,27 %	3 mai 2011	584 000	586 480	586 480
Enbridge Gas Distribution Inc. 10,80 %	15 avr. 2011	667 000	669 321	669 321
			1 747 898	1 747 898
Billets à ordre (7,8 %)				
Province de la Nouvelle-Écosse 1,02 %	18 avr. 2011	400 000	399 476	399 476
			399 476	399 476
Bons du Trésor (5,8 %)				
Province d'Ontario 1,00 %	13 avr. 2011	300 000	299 640	299 640
			299 640	299 640
Total des placements (95,4 %)			4 893 282 \$	4 893 282 \$
Autres actifs, montant net (4,6 %)				236 269 \$
Total de l'actif net (100,0 %)				5 129 551 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

1. Sommaire des principales conventions comptables

Les états financiers intermédiaires du Fonds du marché monétaire Excel (le « Fonds ») ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada »). Ils suivent les mêmes conventions et méthodes comptables que celles qui ont été appliquées aux états financiers du Fonds pour l'exercice terminé le 30 septembre 2010. Les états financiers intermédiaires du Fonds ne présentent pas toutes les informations qui, conformément aux PCGR du Canada, doivent être fournies dans les états financiers annuels et, par conséquent, ils doivent être lus parallèlement aux états financiers pour l'exercice terminé le 30 septembre 2010, lesquels sont présentés dans le rapport annuel 2010 du Fonds du marché monétaire Excel.

2. Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En janvier 2006, le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a adopté un plan stratégique concernant l'orientation future des normes comptables au Canada. Dans le cadre de ce plan, le CNC a confirmé en février 2008 que les IFRS remplaceront les PCGR du Canada pour les exercices ouverts à compter de 2011 pour les entités canadiennes à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. En septembre 2010, le CNC a approuvé le report de un an de l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18, intitulée « Sociétés de placement ».

Après l'annonce de septembre 2010, le CNC a annoncé en janvier 2011 le report d'une autre année de la date d'application obligatoire des IFRS, afin d'éviter que les sociétés de placement et les fonds distincts des entreprises d'assurance-vie canadiens aient à modifier leur traitement comptable actuel pour les entités dans lesquelles ils détiennent des participations leur donnant le contrôle en attendant que l'International Accounting Standards Board parachève la norme sur les sociétés de placement qu'il prévoit publier. Par conséquent, le Fonds adoptera les IFRS pour les états financiers intermédiaires et annuels de son exercice débutant le 1^{er} octobre 2013. Les états financiers conformes aux IFRS comprendront des données comparatives également conformes aux IFRS.

3. Informations à fournir sur la juste valeur

Les actifs du Fonds ont été classés selon une hiérarchie de la juste valeur conformément aux modifications apportées au chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir ». Le Fonds ne possédait aucun instrument financier de niveau 1 ou de niveau 3 au 31 mars 2011 et au 30 septembre 2010.

4. Avoir des porteurs de parts

Le tableau suivant présente les parts qui ont été émises et rachetées ainsi que le nombre moyen de parts en circulation pour les semestres terminés les 31 mars :

	2011			2010		
	Parts émises	Parts rachetées	Nombre moyen de parts en circulation	Parts émises	Parts rachetées	Nombre moyen de parts en circulation
Série A	1 494 993	1 731 969	632 033	960 313	1 123 363	724 501
Série F	2 245	11 484	18 928	4 822	7 175	25 100
Série I	44	–	10 103	100 137	–	193 043

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

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, le Fonds Inde Excel, également géré par Excel, a acquis 44 parts (100 146 en 2010) de série I du Fonds et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (aucune en 2010) au cours de la même période. Au 31 mars 2011, le Fonds Inde Excel détenait 10 129 parts de série I du Fonds (203 531 en 2010).

Au 31 mars 2011, Excel ne détenait aucune part de série A du Fonds (15 446 en 2010).

5. Frais de gestion et charges d'exploitation

a) Frais de gestion

Excel reçoit des frais de gestion qui sont calculés sur chaque série de parts et qui correspondent à un 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} octobre 2009 au 31 mars 2011
Série F	0,25 %	Néant du 1 ^{er} octobre 2009 au 31 mars 2011
Série I	i)	

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

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, Excel a absorbé des frais de gestion de 17 925 \$ (20 362 \$ en 2010). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

b) Charges d'exploitation

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 59 321 \$ (53 200 \$ en 2010). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, Excel a reçu des frais d'administration de 4 325 \$ (2 661 \$ en 2010) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

6. Instruments financiers et gestion du risque

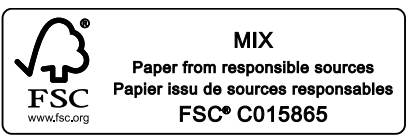
Le Fonds est exposé aux risques financiers suivants : risque de liquidité, risque de taux d'intérêt et risque de crédit. Il n'y a pas eu de changement important concernant le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt ou le risque de crédit depuis le 30 septembre 2010.

Risque de crédit

Au 31 mars 2011 et au 30 septembre 2010, 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	
	31 mars 2011	30 septembre 2010
RI (faible)	32,1	36,9
RI (moyen)	21,4	34,4
RI (élevé)	7,8	28,3
A-	13,1	—
A	11,4	—
BBB+	9,6	—

* Cotes de crédit de DBRS et de S&P.



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