



FRONT STREET
Energy Growth Fund

FRONT STREET ENERGY GROWTH FUND
UNE SOCIÉTÉ À CAPITAL DE RISQUE DE TRAVAILLEURS
DE FRONT STREET CAPITAL

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

et

États financiers annuels

31 mars 2007

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS POUR L'EXERCICE TERMINE LE 31 MARS 2007 FRONT STREET ENERGY GROWTH FUND INC.

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds comprend les faits saillants de nature financière, mais non les états financiers annuels complets de Front Street Energy Growth Fund Inc. (le « fonds »). Les états financiers annuels du fonds sont joints au présent rapport. Vous pouvez également obtenir sans frais une copie des états financiers annuels à votre demande, en composant le 1 800 513-2832, en nous écrivant à Front Street Capital 2004, 33, rue Yonge, bureau 600, Toronto (Ontario) M5E 1G4 ou en visitant notre site Web au www.frontstreetcapital.com ou celui de SEDAR à www.sedar.com

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de l'une ou l'autre de ces façons pour demander une copie des politiques et des procédures de vote par procuration ou du dossier de vote par procuration du fonds.

DECLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent Rapport de la direction sur le rendement du fonds contient des déclarations prospectives se rapportant, mais sans s'y limiter, au rendement financier et aux résultats d'exploitation prospectifs ou prévus du fonds. Les déclarations prospectives comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent entraîner un écart important entre les réalisations, résultats ou rendements réels et les réalisations, résultats ou rendements futurs exprimés ou implicites dans les déclarations prospectives. À cette fin, toute déclaration figurant dans le présent document qui n'est pas un énoncé de faits historiques peut être considéré comme une déclaration prospective. Sans restreindre le caractère général de ce qui précède, les termes « croire », « prévoir », « planifier », « avoir l'intention », « s'attendre », « projeter » et d'autres expressions semblables, ainsi que le recours au futur et au conditionnel permettent d'identifier les déclarations prospectives.

Bien que la direction soit d'avis que les prévisions et projections présentées dans le présent Rapport de la direction sur le rendement du fonds s'appuient sur des fondements raisonnables, le lecteur ne devrait pas se fier indûment aux déclarations prospectives. De par leur nature, les déclarations prospectives nécessitent de nombreuses hypothèses de notre part et comportent des incertitudes et des risques inhérents d'ordre général et spécifique qui font en sorte que les prévisions, les projections et autres déclarations prospectives pourraient ne pas se réaliser. Parmi les facteurs qui pourraient avoir une incidence, il faut souligner notamment certains éléments liés au rendement du marché boursier, les prévisions concernant les taux d'intérêt ainsi que d'autres facteurs incorporés par renvoi dans les présentes en tant que facteurs de risque.

La liste ci-dessus de facteurs importants ayant une incidence sur les déclarations prospectives n'est pas exhaustive. Il convient de prendre connaissance des autres risques dont il est question dans les documents du fonds déposés auprès des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières. Les déclarations prospectives ont été établies en date du présent rapport, et le fonds ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser les déclarations prospectives, que ce soit par suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres circonstances.

RAPPORT DE GESTION

OBJECTIF ET STRATEGIES DE PLACEMENT

Le fonds a pour objectif de placement de réaliser une plus-value du capital au moyen de placements dans des titres de capitaux propres de sociétés dont les produits, les services ou l'équipe de direction permettent, de l'avis de Front Street Capital, d'inscrire de la valeur et une bonne croissance. Front Street Capital peut s'appuyer sur des études de recherche fondamentale « descendante » afin de repérer les titres d'une industrie ou d'un secteur en particulier, mais la diversification du portefeuille découle principalement des placements du fonds, et non des pondérations sectorielles.

Front Street Capital a recours à des stratégies de placement différentes, dont des placements dans des situations spéciales liées à des événements particuliers (par ex., des placements dans des titres d'émetteurs qui effectuent – ou subissent - une offre d'achat ou de vente, une fusion et acquisition, une liquidation, une division de société et une restructuration de capital) et l'achat d'actions sous-évaluées dans les marchés boursiers.

Le fonds peut parfois utiliser des options de sociétés de compensation et des bons de souscription cotés (des « instruments dérivés permis ») comme le permettent les organismes canadiens de réglementation des valeurs mobilières et conformément à ses objectifs et stratégies de placement. Le fonds peut avoir recours à ces instruments dérivés permis à des fins de couverture et autres.

RISQUE

La plus grande partie de l'actif du fonds est investie – et continuera d'être investie - dans des actions ordinaires et d'autres titres de capitaux propres. Le fonds est ainsi assujéti au risque lié au marché boursier. Comme il peut aussi investir dans des titres étrangers, il s'expose, dans une certaine mesure, au risque lié aux placements en titres étrangers et au risque de change. Le fonds investit dans des titres à liquidité restreinte, de sorte qu'il est soumis au risque d'illiquidité. Il offre trois séries de parts et est donc soumis au risque lié aux séries. Il peut s'exposer au risque sectoriel, étant donné que ses placements sont concentrés dans un nombre limité de secteurs. Il s'expose enfin aux risques liés à la vente de titres à découvert, aux placements dans des instruments dérivés et aux placements dans des titres de nouvelles sociétés dans les secteurs industriel, de la technologie et des ressources naturelles.

Le risque de change a eu un effet minime sur les rendements du fonds, car le dollar canadien s'est raffermi par rapport au dollar US au cours de l'exercice. Le risque de change a influencé principalement les placements du fonds, dont les revenus étaient libellés en dollars US. La volatilité des marchés de change demeure élevée, ce qui laisse présager que l'incertitude continuera à sévir dans ce secteur.

Le risque boursier a également affecté la volatilité du fonds. Plus précisément, l'interruption appréhendée de l'approvisionnement en pétrole a maintenu les prix du pétrole élevés. Malgré l'importante volatilité des marchés dans l'ensemble, le prix du pétrole, du gaz naturel et d'autres marchandises s'est révélé un facteur positif qui a contribué au rendement du marché boursier canadien, surtout dans le secteur de l'énergie. Les stocks de gaz naturel ont été plus élevés qu'à la normale (d'environ 16 %) en raison de l'hiver doux dont on a bénéficié en 2006-2007. Les prix devraient beaucoup fluctuer jusqu'à l'arrivée du temps frais et jusqu'au commencement des prélèvements sur les stocks, probablement en novembre 2007.

Le risque de taux d'intérêt a aussi été un élément à prendre en considération, puisque les banques centrales du monde entier ainsi que les marchés boursiers et obligataires ont surveillé étroitement la politique monétaire et les communications publiques de la *Federal Reserve* américaine pour avoir une idée du moment où le cycle actuel de resserrement prendrait fin. Tout comme la hausse des coûts

d'emprunt a tendance à ralentir l'économie, l'augmentation des taux d'intérêt a un effet plutôt négatif sur les perspectives de croissance des bénéficiaires et, donc, sur le rendement du marché boursier.

Le fonds comporte de nombreux risques associés aux marchés boursiers. Les investisseurs qui veulent surtout conserver leur capital ne devraient pas investir dans ce fonds. Celui-ci s'adresse seulement aux personnes qui visent une croissance à long terme, qui possèdent un horizon de placement à long terme et dont la tolérance à l'égard du risque et de la volatilité est élevée.

RESULTATS D'EXPLOITATION

Le conseiller en placement du fonds a continué de mettre l'accent sur la plus-value du capital à long terme au cours de l'exercice 2007. Le portefeuille a subi un changement important au cours de l'exercice écoulé. L'actif a en effet été transféré dans des sociétés dont la principale activité consiste à fournir des services d'infrastructure, tels des usines de traitement du pétrole, des pipelines et des services d'ingénierie. Plusieurs de ces entreprises sont des sociétés fermées, de sorte qu'au 31 mars 2007, une part importante du portefeuille, soit 61,1 % à la juste valeur (56,2 % au coût) était investie dans ce type de société. La concentration sur les sociétés n'a pas représenté un problème, car le conseiller en placement a maintenu son engagement à long terme à détenir une diversité de titres tout en restant centré sur les secteurs dotés d'un fort potentiel de plus-value.

Contrairement à l'ensemble de l'exercice 2004 et à la plus grande partie de 2005, la demande mondiale de pétrole n'imprime pas une poussée sur les prix, la demande de pétrole brut s'étant stabilisée depuis l'automne 2005. De plus, comme on l'a déjà indiqué, les stocks de gaz naturel sont élevés, ce qui laisse entrevoir un certain fléchissement des prix jusqu'au début de la saison d'hiver.

La volatilité du change a également eu une légère incidence négative, étant donné que les revenus libellés en dollars US ont diminué après leur conversion en dollars canadiens dans l'état des résultats de la plupart des sociétés dans lesquelles investit le fonds. Malgré tout, le fonds a bénéficié de la vigueur des titres axés sur l'énergie, la demande de marchandises continuant d'augmenter dans un contexte de réduction de l'approvisionnement.

ÉVÉNEMENTS RECENTS

Selon le fonds, les marchés boursiers devraient rester volatils dans un avenir prévisible. On s'entend pour dire que les niveaux de stocks sont restreints dans la plupart des groupes de marchandises, à l'exception du gaz naturel, de sorte que les marchés ne sont pas à l'abri des perturbations. Dans ce contexte et étant donné les taux d'intérêt en légère hausse, l'économie a progressé de façon régulière, bien que les prix des marchandises aient augmenté. En outre, les activités de fusion et acquisition se sont poursuivies au cours des derniers mois, la perception du marché étant qu'il est plus sûr d'investir dans des immobilisations plutôt que dans des projets d'exploration dans des pays aux conditions incertaines. Quant aux fiducies de revenu, elles continuent d'acquérir des réserves et se regroupent entre elles afin de réaliser de plus grandes économies et comprimer les coûts.

OPERATIONS ENTRE APPARENTES

Le fonds est géré par Front Street Capital 2004 (« FSC »). FSC fournit directement ou indirectement tous les services d'administration et de gestion générale dont le fonds a besoin dans le cadre de son exploitation quotidienne, y compris la prestation de services de conseils en placement, l'établissement d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, ainsi que la tenue de livres et de registres et d'autres services administratifs pour le compte du fonds. En contrepartie de ses services de gestion, FSC

touche des honoraires de gestion mensuels, calculés chaque jour et payables chaque mois à terme échu, en fonction d'un taux annuel s'élevant à 1 % de la valeur liquidative du fonds.

Front Street Investment Management Inc. (« FSIMI ») est le conseiller en placement du fonds (le « conseiller en placement »). FSIMI est un affilié de FSC et a conclu une convention de conseil en placement en vue de fournir des services de consultation au fonds. FSIMI touche des honoraires de conseil en placement mensuels, calculés chaque jour et payables chaque mois à terme échu, en fonction d'un taux annuel s'élevant à 2 % de la valeur liquidative du fonds. De plus, comme il est mentionné à la note 6 c) afférente aux états financiers annuels de l'exercice terminé le 31 mars 2007, le conseiller en placement a droit à des primes de rendement calculées sur les gains réalisés et sur le rendement cumulatif de chaque placement admissible. Ce droit du conseiller en placement au versement de primes de rendement est soumis à certaines conditions.

Le fonds peut faire exécuter une partie de ses opérations de portefeuille par Tuscarora Capital Inc., une maison de courtage affiliée à FSC, s'il juge que les capacités et les coûts de cette société affiliée en matière d'exécution des opérations seulement se comparent à ceux de maisons de courtage non affiliées compétentes.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIERE

Les tableaux qui suivent présentent certaines données financières clés sur le fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du fonds pour l'exercice terminé le 31 mars 2007 et les quatre exercices précédents. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés du fonds.

Front Street Energy Growth Fund Inc., actions de catégorie A, série I

Pour les exercices terminés les 31 mars¹⁾

	2007	2006	2005	2004	2003
Valeur liquidative par action					
Valeur liquidative par action au début de l'exercice	22,75 \$	20,19 \$	14,88 \$	12,73 \$	11,20 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total du produit	0,21	0,13	0,07	0,04	0,01
Total des charges	(1,78)	(2,06)	(2,65)	(1,65)	(1,98)
Gains réalisés	1,11	8,25	1,71	3,18	1,55
Gains (pertes) non réalisés	2,87	(3,71)	7,11	0,49	1,83
Augmentation totale liée aux activités²⁾	2,41	2,61	6,24	2,06	1,41
Total des distributions³⁾	—	—	—	—	—
Autres variations de la valeur liquidative au cours de l'exercice⁴⁾	(0,04)	(0,05)	(0,93)	0,09	0,12
Valeur liquidative par action à la fin de l'exercice	25,12 \$	22,75 \$	20,19 \$	14,88 \$	12,73 \$
Ratios et données supplémentaires, actions de catégorie A, série I					
Actif net au 31 mars (en milliers) ⁵⁾	25 781 \$	24 236 \$	22 765 \$	17 621 \$	14 798 \$
Nombre d'actions en circulation au 31 mars	1 026 141	1 065 254	1 127 567	1 184 179	1 162 465
Ratio des frais de gestion ⁶⁾	7,19 %	8,28 %	20,30 %	12,17 %	17,41 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations ou prises en charge	7,19 %	8,28 %	20,30 %	12,17 %	17,41 %
Ratio des frais de gestion avant radiation des commissions de vente reportées (compte tenu des frais de rachat)	7,27 %	8,44 %	15,70 %	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion, à l'exclusion des charges liées aux primes de rendement et des changements à la provision pour primes de rendement ⁷⁾ et de la TPS connexe ainsi que de la radiation des commissions de vente reportées (compte tenu des frais de rachat)	3,94 %	4,17 %	4,60 %	6,96 %	10,12 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	16,41 %	62,66 %	31,66 %	50,15 %	44,47 %
Ratio des frais d'opération ⁹⁾	0,04 %	0,21 %	0,11 %	0,21 %	0,09 %
Valeur liquidative quotidienne au 31 mars ¹⁰⁾	25,83 \$	23,35 \$	20,85 \$	14,85 \$	12,84 \$
Rendement de l'exercice ¹¹⁾	10,42 %	12,67 %	35,69 %	16,89 %	13,66 %

Front Street Energy Growth Fund Inc., actions de catégorie A, série II

 Pour les exercices terminés les 31 mars¹⁾

	2007	2006	2005	2004	2003
Valeur liquidative par action					
Valeur liquidative par action au début de l'exercice	22,74 \$	20,20 \$	14,61 \$	12,45 \$	10,96 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total du produit	0,21	0,13	0,07	0,04	0,01
Total des charges	(1,81)	(2,09)	(2,75)	(1,77)	(1,99)
Gains réalisés	1,11	8,25	1,71	3,18	1,55
Gains (pertes) non réalisés	2,87	(3,71)	7,11	0,49	1,83
Augmentation totale liée aux activités²⁾	2,38	2,58	6,14	1,94	1,40
Total des distributions³⁾	–	–	–	–	–
Autres variations de la valeur liquidative au cours de l'exercice⁴⁾	0,03	(0,04)	(0,55)	0,22	0,09
Valeur liquidative par action à la fin de l'exercice	25,15 \$	22,74 \$	20,20 \$	14,61 \$	12,45 \$
Ratios et données supplémentaires, actions de catégorie A, série II					
Actif net au 31 mars (en milliers) ⁵⁾	12 410 \$	12 467 \$	11 737 \$	9 162 \$	7 670 \$
Nombre d'actions en circulation au 31 mars	493 445	548 150	581 126	627 125	616 044
Ratio des frais de gestion ⁶⁾	7,83 %	10,08 %	21,00 %	13,25 %	17,74 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	7,83 %	10,08 %	21,00 %	13,25 %	17,74 %
Ratio des frais de gestion avant radiation des commissions de vente reportées (compte tenu des frais de rachat)	7,98 %	10,18 %	17,70 %	s.o.	s.o.
Ratio des frais de gestion, à l'exclusion des charges liées aux primes de rendement et des changements à la provision pour primes de rendement ⁷⁾ et de la TPS connexe ainsi que de la radiation des commissions de vente reportées (compte tenu des frais de rachat)	4,56 %	5,79 %	5,60 %	7,99 %	10,40 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	16,41 %	62,66 %	31,66 %	50,15 %	44,47 %
Ratio des frais d'opération ⁹⁾	0,04 %	0,21 %	0,11 %	0,21 %	0,09 %
Valeur liquidative quotidienne au 31 mars ¹⁰⁾	25,64 \$	23,19 \$	20,65 \$	14,66 \$	12,63 \$
Rendement de l'exercice ¹¹⁾	10,60 %	12,57 %	38,26 %	17,35 %	13,59 %

Front Street Energy Growth Fund Inc., actions de catégorie A, série III¹²⁾

 Pour les exercices terminés les 31 mars¹⁾

	2007	2006	2005	2004	2003
Valeur liquidative par action					
Valeur liquidative par action au début de l'exercice	22,65 \$	20,10 \$	\$ 14,22 \$	11,85 \$	¹³⁾ 10,49 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :					
Total du produit	0,21	0,13	0,07	0,04	0,01
Total des charges	(2,17)	(2,12)	(2,85)	(1,60)	(1,93)
Gains réalisés	1,11	8,25	1,71	3,18	1,55
Gains (pertes) non réalisés	2,87	(3,71)	7,11	0,49	1,83
Augmentation totale liée aux activités²⁾	2,03	2,54	6,04	2,11	1,46
Total des distributions³⁾	–	–	–	–	–
Autres variations de la valeur liquidative au cours de l'exercice⁴⁾	–	0,01	(0,16)	0,26	(0,10)
Valeur liquidative par action à la fin de l'exercice	24,68 \$	22,65 \$	\$ 20,10 \$	14,22 \$	11,85 \$
Ratios et données supplémentaires, actions de catégorie A, série III					
Actif net au 31 mars (en milliers) ⁵⁾	55 333 \$	50 367 \$	\$ 40 308 \$	14 982 \$	2 960 \$
Nombre d'actions en circulation au 31 mars	2 241 629	2 223 624	2 005 609	1 053 563	249 781
Ratio des frais de gestion ⁶⁾	8,89 %	9,76 %	17,30 %	11,38 %	13,23 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge	8,89 %	9,76 %	17,30 %	11,38 %	13,23 %
Ratio des frais de gestion, à l'exclusion des charges liées aux primes de rendement et des changements à la provision pour primes de rendement ⁷⁾ et de la TPS connexe	5,38 %	5,30 %	5,60 %	6,13 %	5,98 %
Taux de rotation du portefeuille ⁸⁾	16,41 %	62,66 %	31,66 %	50,15 %	44,47 %
Ratio des frais d'opération ⁹⁾	0,04 %	0,21 %	0,11 %	0,21 %	0,09 %
Rendement de l'exercice ¹¹⁾	8,96 %	12,69 %	41,35 %	20,00 %	2,96 %

Notes afférentes aux faits saillants de nature financière :

- ¹⁾ Le fonds a été constitué le 1^{er} novembre 2001. Son premier exercice financier a ainsi commencé le 1^{er} novembre 2001 pour prendre fin le 31 mars 2002. Par la suite, la fin d'exercice a été fixée au 31 mars de chaque année.
- ⁰ La valeur liquidative par action et les distributions par action sont calculées selon le nombre réel d'actions en circulation pour chaque série d'actions de catégorie A à la date du calcul ou de la distribution. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.
- ³⁾ Le fonds n'a effectué aucune distribution de revenus, de dividendes, de gains en capital ni aucun remboursement de capital depuis sa formation.
- ⁴⁾ Les autres variations de la valeur liquidative comprennent ce qui suit :
 - a) Recouvrement des frais de rachat liés aux actions de série I et de série II rachetées par les actionnaires;
 - b) Radiation au cours de l'exercice 2005 (conformément aux principes comptables généralement reconnus, ci-après appelés « PCGR ») des commissions de vente reportées imputées aux capitaux propres au titre des coûts d'émission de l'exercice;
 - c) Amortissement des commissions de vente reportées liées aux actions de série I et de série II en 2003 et 2004 (conformément aux PCGR avant la modification exigée à la note 4 b) ci-dessus);
 - d) Incidence de l'utilisation du nombre d'actions à la fin de l'exercice pour le calcul de la valeur liquidative (selon les PCGR) plutôt que d'utiliser le nombre moyen pondéré d'actions dans le calcul de l'augmentation (la diminution) liée aux activités (selon les PCGR), comme expliqué à la note 2 ci-dessus;
 - e) Autres opérations sur capitaux propres importantes;
 - f) Effet de l'arrondissement des chiffres.
- ⁵⁾ Ces renseignements sont exprimés en milliers de dollars, à la fin de l'exercice présenté.
- ⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est calculé selon le total des charges de l'exercice indiqué et est exprimé en un pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien de l'exercice.
- ⁷⁾ La note 6 c) afférente aux états financiers de l'exercice terminé le 31 mars 2007 comprend des renseignements additionnels sur les primes de rendement.
- ⁸⁾ Le taux de rotation des titres en portefeuille du fonds indique le dynamisme du conseiller en placement qui gère les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opération payables par le fonds sont importants au cours de l'exercice, et plus la possibilité est grande que l'investisseur touche des gains en capital imposables pendant l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds ou la probabilité du versement de distributions aux actionnaires par le fonds. Le taux de rotation du portefeuille est calculé en divisant le montant le moins élevé du coût d'acquisition des placements et du produit de la vente de titres pour l'exercice, à l'exclusion de la trésorerie et des placements à court terme échéant à moins d'un an, par la valeur marchande moyenne des placements du portefeuille pour l'exercice.
- ⁹⁾ Le ratio des frais d'opération indique le total des commissions et des autres frais d'opération du portefeuille exprimés en un pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien de l'exercice.
- ¹⁰⁾ Pour les exercices terminés les 31 mars 2005, 2006 et 2007, l'écart entre la valeur liquidative par action calculée selon les PCGR et la valeur liquidative quotidienne pour les actions de catégorie A, série I et série II est principalement attribuable à l'incidence de la radiation des commissions de vente reportées exigée en vertu des PCGR et présentée dans les états financiers vérifiés de l'exercice terminé le 31 mars 2005. La constatation des commissions de vente reportées a été modifiée à compter du 1^{er} avril 2004. Se reporter à la note 7 afférente aux états financiers de l'exercice terminé le 31 mars 2007 pour un rapprochement entre la valeur liquidative selon les PCGR et la valeur liquidative quotidienne à cette date (note 7 afférente aux états financiers de l'exercice terminé le 31 mars 2006; note 8 afférente aux états financiers de l'exercice terminé le 31 mars 2005).
- ¹¹⁾ Des renseignements sur les rendements de chaque exercice sont présentés sous forme de graphiques ci-dessous.
- ¹²⁾ Le fonds a commencé à émettre des actions de catégorie A, série III le 1^{er} août 2002. Aucune action de catégorie A, série III n'a été émise et n'était en circulation avant cette date.
- ¹³⁾ Pour les actions de catégorie A, série III, la valeur liquidative par action présentée au début de l'exercice terminé le 31 mars 2003 correspond à la valeur à laquelle le fonds a émis ces actions le 1^{er} août 2002.

RENDEMENT PASSE

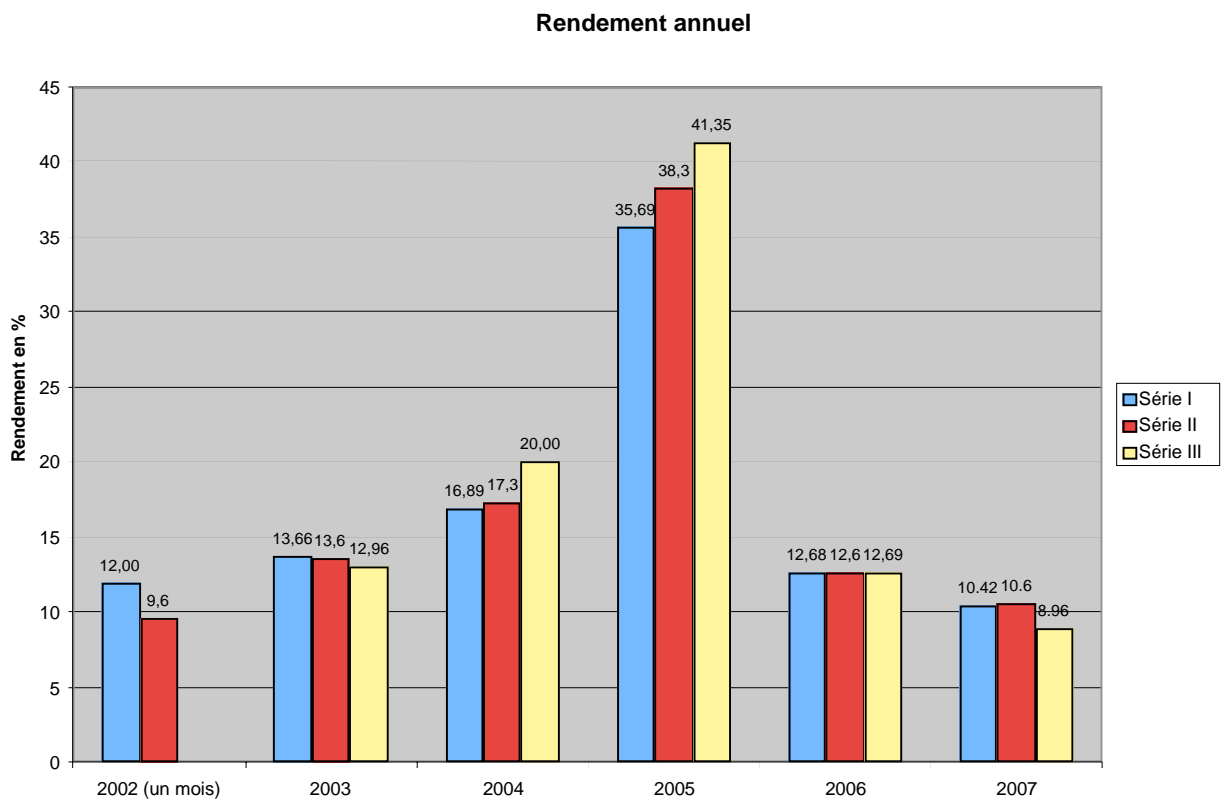
Le rendement passé du fonds est présenté ci-dessous et comprend les rendements annuels et les rendements composés annuels.

Pour ce qui est des diagrammes figurant ci-dessous, veuillez noter ce qui suit :

- Le fonds n'a versé aucune distribution entre le début de ses activités et le 31 mars 2007;
- Les rendements ou les informations relatives au rendement présentés ne tiennent pas compte des frais de vente ou de rachat qui auraient fait diminuer les rendements;
- Le rendement passé du fonds n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

Rendement annuel

Le graphique ci-dessous présente le rendement annuel total du fonds au cours de chacun des exercices (de la période initiale [1^{er} au 31 mars 2002] et des exercices terminés les 31 mars 2003 à 2007. Il illustre la variation de rendement du fonds d'une année ou d'une période à l'autre. Le graphique présente, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse de la valeur, à la fin de la période, d'un placement effectué le premier jour de la période.



Rendement composé annuel

Le tableau suivant montre le total du rendement historique, composé chaque année, du fonds depuis sa formation et pour les exercices compris dans les périodes de cinq ans, trois ans et un an terminées le 31 mars 2007, par rapport au rendement de l'indice composé S&P/TSX.

	Depuis le 1 ^{er} mars 2002, date de formation du fonds, au 31 mars 2007	Cinq derniers exercices	Trois derniers exercices terminés le 31 mars 2007	Dernier exercice terminé le 31 mars 2007
Front Street Energy Growth Fund, cat. A, série I	19,86 %	17,52 %	19,07 %	10,42 %
Front Street Energy Growth Fund, cat. A, série II	19,89 %	18,06 %	19,85 %	10,60 %
Front Street Energy Growth Fund, cat. A, série III	20,13 % ¹⁾	20,13 % ¹⁾	20,18 %	8,96 %
Indice composé S&P/TSX (TSE 300)	11,09 %	10,88 %	15,31 %	8,71 %

Notes :

- 1) Le fonds a commencé à émettre des actions de catégorie A, série III le 1^{er} août 2002. Le rendement composé annuel des actions de série III est donc calculé pour la période comprise entre le 1^{er} août 2002 et le 31 mars 2007, soit une période de quatre ans et huit mois.

L'indice composé S&P/TSX est un outil de comparaison de la capitalisation boursière qui suit de près le rendement de certaines des sociétés canadiennes les plus importantes, dont l'actionnariat est le plus étendu et dont le titre est coté à la Bourse de Toronto (TSX). Avant le 1^{er} mai 2002, cet indice était connu sous le nom d'« indice composé TSE 300 ».

Sommaire du portefeuille de placements en capital-risque en pourcentage de la valeur liquidative totale au 31 mars 2007

	% de la valeur liquidative totale
Encaisse et placements à court terme	16,57
Portefeuille de placements en capital-risque	
Fiducies de revenu et sociétés en commandite, secteur pétrolier et gazier	7,03
Titres en capitaux propres	
Pétrole et gaz naturel	76,75
Métaux et minerais	7,84
Autres (énergie renouvelable)	0,23
Total des titres en capitaux propres	84,82
Total du portefeuille de placements en capital-risque	91,85
Total du portefeuille de placements en capital-risque, de la trésorerie et des placements à court terme	108,42
Excédent du passif sur les autres actifs	(8,42)
Total de la valeur liquidative au 31 mars 2007	100,00

**25 principaux placements en capital-risque à la juste valeur,
 en pourcentage de la valeur liquidative totale au 31 mars 2007**

	% de la valeur liquidative totale
Positions acheteurs	
North West Upgrading Inc. (société fermée)	21,38 %
Laricina Energy Limited (société fermée)	8,02 %
Lignol Energy Corporation (actions et bons de souscription)	6,42 %
Big Eagle Energy Services Trust (société fermée)	5,35 %
Proex Energy Limited	4,58 %
Quadrise CDA Fuel Systems Inc. (société fermée)	4,29 %
OPTI Canada Inc.	2,93 %
Ridgeback Exploration Limited (société fermée)	2,67 %
Xtreme Coil Drilling Inc.	2,61 %
Cyries Energy Inc.	2,44 %
West Energy Ltd.	2,41 %
Orleans Energy Limited	2,38 %
Alberta Clipper Energy Inc.	2,31 %
Kereco Energy Limited	2,29 %
Exshaw Oil Corporation (société fermée)	2,14 %
Timberrock Energy Corporation (société fermée)	2,14 %
Cross Oilsands Contracting Limited (société fermée)	2,14 %
Stylus Energy Inc.	2,13 %
Petro Andina Resources Limited (société fermée)	1,74 %
Dolomite Energy Inc. (société fermée)	1,39 %
Tusk Energy Corporation	1,37 %
Ferus Gas Industries Trust (société fermée)	1,34 %
In Depth Resources Limited (société fermée)	1,34 %
Los Altares Resources Limited (société fermée)	1,07 %
Pearl Exploration and Production Limited	1,06 %
Total de la valeur liquidative représentée par les 25 principaux placements en capital-risque	87,94 %

Au 31 mars 2007, le fonds n'avait aucune position vendeur. Les renseignements présentés dans la liste ci-dessus peuvent changer en raison de l'exécution d'opérations dans le portefeuille.



FRONT STREET CAPITAL

33, rue Yonge, bureau 600
Toronto ON M5E 1G4

Tél. : 1 (800) 513-2832

ou (416) 364-1990

Télec. : (416) 364-8893

www.FrontStreetCapital.com