



RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS **BRIC**
EXCEL

Pour les périodes 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

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 BRIC Excel (le « Fonds ») au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011. 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 rechercher une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans d'autres fonds communs de placement afin d'obtenir une exposition aux titres de participation et aux titres de créance émis par des sociétés établies au Brésil, en Russie, en Inde et en Chine (y compris Hong Kong et Taïwan) (les « pays du BRIC ») et, dans une moindre mesure, dans d'autres marchés émergents. Le Fonds peut également investir dans des titres de participation et des titres de créance de sociétés situées partout dans le monde qui devraient tirer parti des économies des pays du BRIC ou d'autres marchés émergents.

Afin d'atteindre son objectif de placement, le Fonds peut investir la totalité de ses actifs dans des fonds communs de placement qui, à leur tour, investissent principalement dans des titres de participation et des titres de créance émis par des sociétés établies dans les pays du BRIC, ainsi que d'autres pays à marché émergent. Le Fonds peut aussi investir directement dans les titres de participation ou les titres de créance de sociétés situées n'importe où dans le monde si, de l'avis d'Excel Investment Counsel Inc. (« EICI » ou le « gestionnaire de portefeuille »), elle compte des activités significatives dans un pays du BRIC ou d'autres marchés émergents ou si ses placements sont grandement liés à un pays du BRIC ou à d'autres marchés émergents. Le Fonds peut avoir recours à des dérivés afin d'avoir accès à de tels titres.

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

Risques d'investissement

Les risques d'investissement dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux mentionnés dans le prospectus. Le Fonds convient aux investisseurs qui recherchent une croissance à long terme du capital, qui recherchent une exposition aux titres de participation et de créance de sociétés établies principalement dans les pays du BRIC et dans d'autres marchés émergents, qui sont prêts à accepter des risques d'investissement élevés et qui prévoient conserver leur placement à long terme. Les autres risques associés au Fonds sont des risques propres aux pays du BRIC découlant des réactions des marchés aux événements survenant dans ces pays.

La stratégie du gérant du Fonds consiste à maintenir un portefeuille diversifié en adoptant, à divers moments, une stratégie de placement tantôt défensive, tantôt audacieuse, selon les occasions. Les risques propres à la région sont liés à la politique et aux monnaies des marchés émergents. Les instruments financiers du Fonds peuvent être composés de trésorerie, de placements et de certains contrats dérivés. Par conséquent, le Fonds est exposé à divers types de risques liés à ses stratégies de placement, à ses instruments financiers et aux marchés dans lesquels il investit. Au nombre des risques les plus importants figurent les risques liés aux marchés émergents, le risque sur capitaux propres, le risque de change et les risques propres aux placements étrangers.

Résultats d'exploitation

La composition du portefeuille est établie selon un cadre de répartition des actifs s'appliquant principalement à quatre fonds communs de placement, soit le Fonds Chine Excel, le Fonds Inde Excel, le Fonds Amérique latine Excel et le Fonds Europe en émergence Excel (les « fonds sous-jacents »). Chacun de ces fonds porte sur une catégorie d'actifs particulière; ils sont assujettis à des risques distincts et à des attentes particulières en matière de rendement. Le Fonds détient principalement des parts de série I des fonds sous-jacents. Le rendement des parts de série I est essentiellement le même que celui des parts ordinaires de fonds communs de placement; les différences résident dans la structure des frais connexes.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, les parts de série A et de série F du Fonds ont enregistré un recul de 24,6 % et de 23,8 %, respectivement. Ces données se comparent au rendement négatif de 22,6 % pour l'indice Morgan Stanley Capital International BRIC (« MSCI BRIC »). Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

Résultats d'exploitation (suite)

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 15,3 M\$ au 30 septembre 2010 à 18,8 M\$ au 30 septembre 2011. L'augmentation découle principalement des achats nets des investisseurs de 9,4 M\$ ainsi que des pertes non réalisées de 5,5 M\$ sur le portefeuille de placements.

Événements récents

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds a payé des charges d'exploitation de 473 988 \$ (111 230 \$ en 2010). Ce montant est présenté après déduction des charges de 248 374 \$ (185 183 \$ 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.

Au 30 septembre 2011, l'actif du Fonds était composé à 30,5 % du Fonds Chine Excel, à 27,9 % du Fonds Inde Excel, à 18,0 % du Fonds Europe en émergence Excel, à 16,5 % du Fonds Amérique latine Excel, à 4,6 % d'autres actions et à 2,5 % d'autres éléments d'actif net composés essentiellement de trésorerie. Depuis septembre 2010, le Fonds a légèrement accru sa pondération dans le Fonds Europe en émergence Excel.

Les marchés boursiers mondiaux ont été volatils au cours de l'exercice. La volatilité accrue découle en partie de divers événements, y compris l'agitation politique au Moyen-Orient, le séisme et le tsunami survenus au Japon et la crise de la dette souveraine en Europe. Le resserrement de la politique monétaire en Chine et en Inde a accentué les préoccupations à l'égard d'un éventuel ralentissement de la croissance au sein des marchés émergents en général, et dans les pays du BRIC en particulier.

Malgré les préoccupations accrues à l'égard des événements géopolitiques survenant un peu partout dans le monde, les évaluations actuelles semblent attrayantes, et l'on prévoit une saine croissance des bénéfices des sociétés du BRIC. En particulier, les efforts déployés par le gouvernement de la Chine pour orienter l'économie du pays sur la consommation plutôt que sur l'exportation semblent porter leurs fruits. Les facteurs précités, de même que la main-d'œuvre de plus en plus urbanisée, instruite et productive du pays, expliquent pourquoi de nombreux observateurs estiment que la Chine est la locomotive de la croissance économique mondiale. Les récentes manifestations contre la corruption dans le milieu politique en Inde sont également dignes de mention. Les Indiens ont démontré à l'occasion des récentes manifestations qu'ils exigeront dorénavant de leurs élus une meilleure reddition de comptes que par le passé. Une telle situation devrait permettre de rehausser l'économie de l'Inde aux yeux des investisseurs internationaux et la rendre plus attrayante pour les entreprises étrangères, ce qui est de bon augure pour le pays. Le Brésil accueillera la Coupe du Monde de soccer en 2014 et les Jeux olympiques d'été de 2016. Ces deux seuls événements devraient faire croître de façon importante les dépenses d'infrastructure au Brésil.

Dans les marchés du BRIC, les solides fondamentaux tels que la gouvernance d'entreprise, les bénéfices élevés, les faibles niveaux d'endettement et la main-d'œuvre jeune et productive sont annonciateurs de vigoureux taux de croissance économique pour les années à venir. Par conséquent, les conseillers en valeurs des fonds sous-jacents continuent d'investir selon un horizon à long terme dans des sociétés qu'ils estiment sous-évaluées, fondamentalement vigoureuses et en pleine croissance, et qui sont en mesure de résister à une conjoncture défavorable.

EICI fournit des analyses et prend des décisions en matière de répartition des actifs, plus précisément quant aux fonds sous-jacents dans lesquels le Fonds investit et à la pondération cible des actifs du Fonds. EICI suit le rendement du Fonds et la répartition dynamique entre les fonds sous-jacents. Il peut ajuster la répartition cible en tout temps et à son entière discrétion. Le comité de répartition de l'actif d'EICI rééquilibre chaque trimestre la répartition du Fonds au moyen du modèle quantitatif exclusif d'EICI. Au 30 septembre 2011, la répartition cible du Fonds a été modifiée en faveur d'une position surpondérée dans les fonds Inde, Amérique latine et Europe en émergence.

Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

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

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

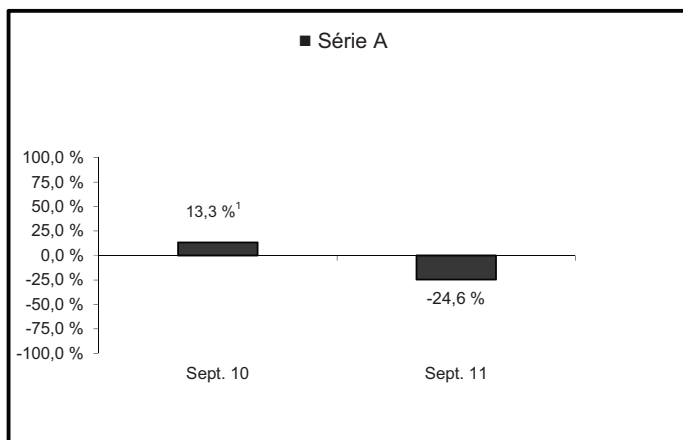
Rendement passé

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

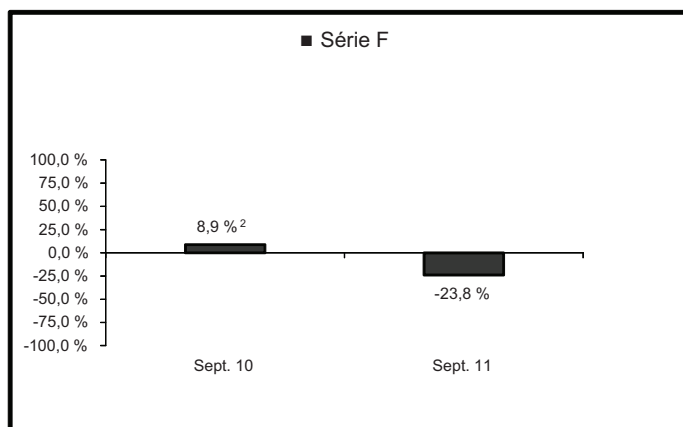
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et la valeur des parts est exprimée en dollars canadiens.

Rendements annuels

Les graphiques présentent le rendement de chaque série du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011 et pour la période antérieure allant de la constitution du Fonds au 30 septembre 2010. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au 30 septembre de l'exercice visé, de la valeur d'un placement effectué le 1^{er} octobre ou à la date de constitution. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.



¹ Rendement pour la période allant du 2 novembre 2009 au 30 septembre 2010.



² Rendement pour la période allant du 20 novembre 2009 au 30 septembre 2010.

Au 30 septembre 2011, aucune part de série I du Fonds BRIC Excel n'avait été émise.

Rendements composés annuels

Le tableau suivant indique le rendement total composé annuel des parts des séries A et F du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011. Le rendement total composé annuel est également comparé au rendement de l'indice de rendement global MSCI BRIC, calculé de la même façon. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens selon le rendement total, ce qui signifie que toutes les distributions sont réinvesties. L'écart entre les rendements de chaque série s'explique par les frais de gestion imposés et les frais directs relatifs à chaque série.

Pourcentage de rendement :	1 an	Depuis la création ¹
Série A	-24,58	-7,90
MSCI BRIC ²	-22,61	-8,80
Série F	-23,82	-9,58
MSCI BRIC ²	-22,61	-11,96

¹ La date de création de la série A du Fonds BRIC Excel est le 2 novembre 2009.

La date de création de la série F du Fonds BRIC Excel est le 20 novembre 2009.

² L'indice MSCI BRIC est un indice de capitalisation boursière pondéré en fonction du flottement libre conçu pour mesurer le rendement des titres de participation des indices des quatre pays émergents suivants : le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine.

Frais de gestion

Excel avait le droit de recevoir des frais de gestion de 537 213 \$ (188 356 \$ en 2010), mais le Fonds a versé à Excel des frais de gestion de 288 839 \$ (7 939 \$ en 2010) (déduction faite des charges absorbées). Les frais de gestion pour chaque série correspondent à un pourcentage de sa valeur liquidative à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés pour payer aux gestionnaires de portefeuille les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements, à l'analyse des placements, à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements, à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille et à la prestation d'autres services. Excel a également utilisé les frais de gestion pour payer les commissions et autres rémunérations (collectivement les « frais de distribution ») versées aux courtiers inscrits pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs.

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2011, Excel a reçu des frais d'administration de 18 059 \$ (5 334 \$ en 2010) liés aux activités d'exploitation 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 Excel ont été utilisés pour financer les frais de distribution versés aux courtiers inscrits et aux sous-conseillers pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs.

Autres opérations entre apparentés

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

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 30 septembre 2011, Excel ne détenait aucune part de série A du Fonds (30 452 parts en 2010).

Aperçu du portefeuille
Au 30 septembre 2011

Répartition du portefeuille*

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Services financiers	20,3 %
Pétrole et gaz	13,7 %
Métaux et minéraux	8,6 %
Technologie de l'information	7,8 %
Produits pharmaceutiques et soins de santé	7,2 %
Télécommunications	5,7 %
Autres éléments d'actif net	5,5 %
Produits de consommation	5,2 %
Produits industriels et fabrication	5,2 %
Automobile	3,3 %
Immobilier et gestion immobilière	2,7 %
Fonds communs de placement	2,1 %
Vente au détail et marchandisage	2,0 %
Expédition et transport	1,7 %
Conglomérats	1,6 %
Services publics et énergie	1,5 %
Billets à court terme	1,3 %
Infrastructure et développement	1,1 %
Publicité et médias	1,0 %
Électronique	0,9 %
Ciment	0,8 %
Produits chimiques	0,4 %
Produits agricoles et forestiers	0,4 %
Total	100,0 %

*Les pourcentages indiqués pour la répartition du portefeuille sont fondés sur les titres détenus par le Fonds Amérique latine Excel, le Fonds Europe en émergence Excel, le Fonds Inde Excel et le Fonds Chine Excel. 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 des fonds sous-jacents et du fonds, lesquels sont fondés sur les PCGR du Canada.

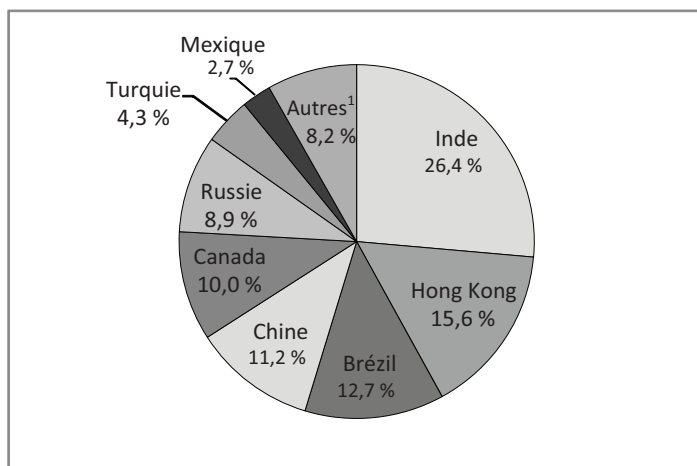
Les 25 principaux titres*

Émetteur	% de la valeur liquidative
Fonds Chine Excel, série I	30,5 %
Fonds Inde Excel, série I	27,9 %
Fonds Europe en émergence Excel, série I	18,0 %
Fonds Amérique latine Excel, série I	16,5 %
Medicago Inc.	3,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,0 %
Vale SA, CAAE parrainé	1,4 %

*Le Fonds ne détient que 7 titres. Les pourcentages indiqués pour les 7 principaux titres sont fondés sur la valeur liquidative et, par conséquent, ils diffèrent légèrement de ceux présentés à l'état du portefeuille de placements, dans les états financiers, lesquels sont fondés sur les PCGR du Canada.

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

Répartition du portefeuille*



¹ La partie « Autres » comprend les régions qui représentent chacune moins de 2,5 % de la valeur liquidative du Fonds.

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

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 (\$)³

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010
Actif net au début	5,58	5,00⁴
Augmentation (diminution) découlant des opérations :		
Total des produits	0,02	0,04
Total des charges	(0,13)	(0,08)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	–	0,02
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(1,37)	0,81
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(1,48)	0,79
Distributions² :		
À même les gains en capital	–	(0,08)
Actif net à la fin	4,21	5,58
Série F	Sept. 2011	Sept. 2010
Actif net au début	5,36	5,00⁵
Augmentation (diminution) découlant des opérations :		
Total des produits	0,02	0,02
Total des charges	(0,08)	(0,03)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	–	0,03
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(1,49)	1,04
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(1,55)	1,06
Distributions² :		
À même les gains en capital	–	(0,08)
Actif net à la fin	4,08	5,36

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 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.

4 Pour la période allant du 2 novembre 2009 au 30 septembre 2010.

5 Pour la période allant du 20 novembre 2009 au 30 septembre 2010.

Ratios et données supplémentaires

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010
Valeur liquidative (en milliers de dollars)¹	15 648	13 351
Valeur liquidative par part¹	4,21	5,58
Nombre de parts en circulation (en milliers)¹	3 717	2 392
Ratio des frais de gestion (en %)²	3,33	2,37
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %)²	4,95	5,20
Taux de rotation du portefeuille (en %)³	5,03	11,85
Ratio des coûts de transaction (en %)⁴	0,40	0,42
Série F	Sept. 2011	Sept. 2010
Valeur liquidative (en milliers de dollars)¹	3 120	1 928
Valeur liquidative par part¹	4,08	5,36
Nombre de parts en circulation (en milliers)¹	764	360
Ratio des frais de gestion (en %)²	2,38	1,63
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %)²	3,85	3,55
Taux de rotation du portefeuille (en %)³	5,03	11,85
Ratio des coûts de transaction (en %)⁴	0,40	0,42

1 Données au 30 septembre.

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

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

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

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 2 novembre 2009

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; 1-888-813-9813; www.excelfunds.com).

Série A

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

Date de création : Le 2 novembre 2009
Frais de gestion : 2,50 %
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 20 novembre 2009
Frais de gestion : 1,50 %
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 : s.o.
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.

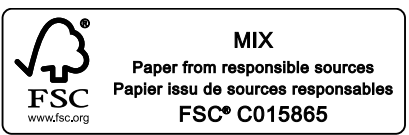
Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les événements et les résultats réels peuvent être très différents de ceux exprimés ou sous-entendus par un énoncé prospectif du Fonds. Plusieurs facteurs importants pourraient contribuer à ces écarts, y compris, mais sans s'y 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.

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 périodes closes 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