



Votre autorité | en matière de marchés émergents



RAPPORT ANNUEL

FONDS **CHINE**
EXCEL

Pour les exercices terminés les 30 septembre 2011 et 2010

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

Madame, Monsieur,

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

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

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

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

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



Bhim D. Asdhir
Président et chef de la direction

Table des matières

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

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

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

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

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds consiste à rechercher une croissance à long terme du capital en investissant dans des titres de participation de sociétés établies en Chine, à Hong Kong, à Taïwan et dans d'autres pays d'Extrême-Orient.

Le Fonds investira la majorité de ses actifs dans des titres de participation émis par des sociétés de qualité établies en Chine, à Hong Kong, à Taïwan et dans d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds peut aussi investir dans d'autres sociétés situées à l'extérieur de cette région qui participent au développement économique et qui offrent des débouchés en Chine. Le Fonds réalise des placements dans un portefeuille diversifié constitué de titres de participation cotés en Chine, à Hong Kong et dans d'autres pays d'Asie et des environs, titres qui ont fait l'objet de recherches poussées. Le Fonds accorde une grande importance aux sociétés dont la direction est visionnaire et qui offrent une valeur intéressante et des perspectives de croissance durable. Le Fonds pourrait aussi investir dans des titres de participation émis par des sociétés canadiennes exerçant des activités en Chine et aux alentours, dans des titres de créance émis par des sociétés canadiennes, dans des dérivés (contrats à terme standardisés, options et contrats à terme de gré à gré) ainsi que dans de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Le Fonds peut investir dans des certificats américains ou internationaux d'actions étrangères, dans des euro-obligations, dans des obligations convertibles en euros ou d'autres titres émis par des émetteurs chinois sur les marchés financiers internationaux, dans des titres de créance d'émetteurs étrangers et dans des éléments de trésorerie et des équivalents de trésorerie. Si l'environnement commercial, économique ou politique est défavorable, ou pour d'autres raisons, le Fonds peut investir ses actifs dans des éléments de trésorerie ou dans des titres à revenu fixe à court terme à des fins défensives.

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 exposition aux titres de participation et de créance de sociétés établies en Chine, à Hong Kong et dans d'autres marchés d'Extrême-Orient, qui investissent à moyen ou à long terme et qui ont une tolérance au risque plus élevée. Puisque le Fonds investit aussi dans des sociétés à petite et à moyenne capitalisation, une sous-pondération en placements dans des sociétés à grande capitalisation représente un risque lié au rendement. Il existe également des risques supplémentaires liés à la situation politique et aux monnaies des économies émergentes. 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

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2011, les parts de série A, de série F et de série I du Fonds ont enregistré un recul de 27,1 %, de 26,2 % et de 25,2 %, respectivement, comparativement à un recul de 23,3 % pour l'indice Morgan Stanley Capital International China (« MSCI China ») (déduction faite des dividendes réinvestis) pour la même période. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

Le Fonds a enregistré un rendement légèrement inférieur à celui de l'indice de référence au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011. Parmi les facteurs ayant le plus contribué au rendement, on compte les surpondérations dans Lenovo Group Limited, SINA Corporation, China Resources Cement Holdings Limited et Brilliance China Automotive Holdings Limited. La sous-pondération en actions « H » des grandes sociétés financières Agricultural Bank of China Limited et China Life Insurance Company Limited a également ajouté à la valeur du Fonds. Parmi les facteurs ayant nuï au rendement relatif, on compte la surpondération dans le titre de China Taiping Insurance Holdings Company Limited ainsi que la sous-pondération dans les titres de China Mobile Limited et les actions « H » de PetroChina Company Limited et de Sinopec Shanghai Petrochemical Company Limited.

Résultats d'exploitation (suite)

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 160,7 M\$ au 30 septembre 2010 à 100,0 M\$ au 30 septembre 2011, principalement en raison des pertes nettes réalisées et non réalisées de 36,6 M\$ sur le portefeuille de placements et des rachats nets des investisseurs de 21,8 M\$.

Événements récents

L'économie chinoise poursuit sa croissance dynamique, si bien qu'en 2011, elle a dépassé celle du Japon pour se hisser au deuxième rang des économies mondiales. Le pays est également en voie de surclasser les États-Unis pour devenir le premier fabricant de produits manufacturés.

Malgré les perspectives favorables à long terme, les derniers mois ont été difficiles pour les titres à risque tels que les actions, les investisseurs se préoccupant de l'état de l'économie mondiale, surtout en raison de la crise de la dette souveraine qui persiste en Europe et de l'abaissement de la notation sur la dette du gouvernement américain par Standard & Poor's. Les actions chinoises ont également subi l'incidence des préoccupations liées à l'inflation, puisque les autorités du pays ont haussé activement les taux d'intérêt en vue de gérer la liquidité et de modérer la croissance au sein de la première économie d'Asie.

Au sein du portefeuille, le Fonds a accru sa pondération en titres de compagnies d'assurances au quatrième trimestre de 2010 pour tirer parti d'un cycle de hausse des taux d'intérêt. Le Fonds a en outre consolidé ses positions dans certaines sociétés des secteurs des soins de santé et des biens de consommation. En effet, les titres de ces sociétés sont avantageux pour le portefeuille, grâce à la forte croissance de leurs bénéfices et à leurs bonnes perspectives de croissance à long terme. Même si le Fonds a réduit sa pondération en titres de sociétés à petite et à moyenne capitalisation en raison de la baisse des liquidités au sein du marché depuis le début 2011, il a réalisé des gains sur certains titres de sociétés Internet en raison de leurs évaluations exagérées, et il a pris quelques nouvelles positions dans le secteur de la technologie en prévision de gains de parts de marché. Vers la fin du troisième trimestre de 2011, le Fonds a fait l'acquisition de titres bancaires, leurs évaluations étant devenues attrayantes. La pondération du secteur de l'énergie a été accrue, grâce à l'ajout de titres de sociétés favorisées par la hausse des prix des marchandises et la solide croissance de leur volume de production. Le Fonds a également acheté certaines actions de compagnies aériennes par suite du recul des prix du pétrole.

Le cycle de hausse des taux d'intérêt est plus avancé en Chine qu'au sein d'autres économies, et les tensions inflationnistes devraient s'atténuer vers la fin de 2011. Bien que le risque lié aux politiques demeure présent en Chine, les titres du pays représentent des occasions pour les investisseurs à long terme, car les évaluations sont attrayantes tant en chiffres absolus qu'en valeur relative par rapport aux évaluations d'autres marchés.

Le Fonds continue de privilégier les titres axés sur la croissance à long terme, en particulier ceux des secteurs de la consommation et des produits industriels, et les principaux placements du portefeuille sont les titres les moins sensibles à la hausse des tensions inflationnistes et au resserrement des politiques monétaires. On prévoit d'ailleurs une forte croissance des dépenses en capital. Les sociétés des secteurs de la machinerie et du textile seront probablement les premières à tirer parti de ces dépenses, puisqu'elles chercheront à accroître leur productivité.

Les perspectives économiques de la Chine sont plus favorables que ne le reflètent les cours actuels du marché, les évaluations demeurant près de leurs creux historiques. Le Fonds met l'accent sur les sociétés de premier ordre qui seront en mesure d'assurer une croissance durable des bénéfices au cours des prochaines années. De plus, le Fonds consolidera ses positions dans de telles sociétés lorsque le cours de leurs titres se repliera.

Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

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

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

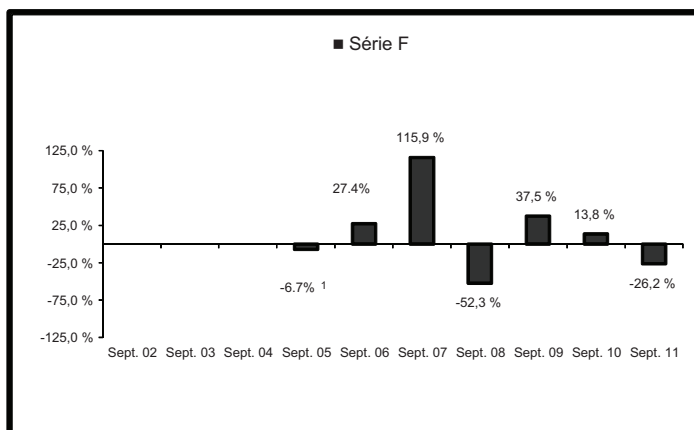
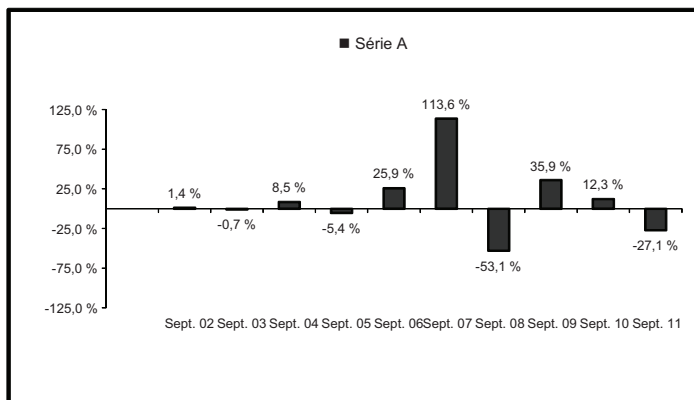
Rendement passé

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

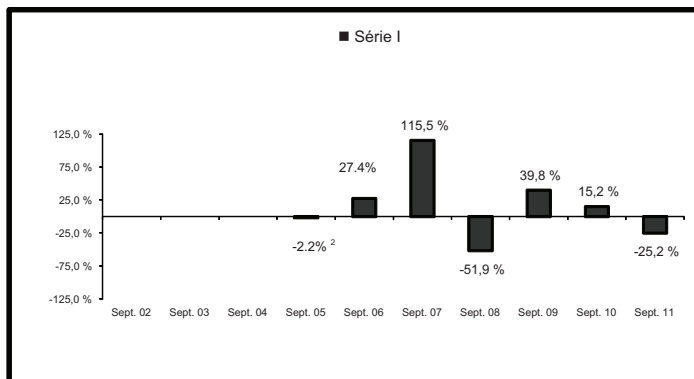
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et la valeur des parts est exprimée en dollars canadiens.

Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour chacun des exercices antérieurs clos le 30 septembre. 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 création. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.



¹ Rendement pour la période allant du 25 février 2005 au 30 septembre 2005.



² Rendement pour la période allant du 23 décembre 2004 au 30 septembre 2005.

Rendements composés annuels

Le tableau suivant indique le rendement total composé annuel des parts des séries A, F et I du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011. Le rendement total composé annuel est également comparé au rendement de l'indice MSCI China 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. Les écarts de rendement de chaque série découlent des frais de gestion imputés et des charges directes liées aux séries.

Pourcentage de rendement :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la constitution
Série A	-27,14	3,59	2,17	3,77	-7,42 ¹
MSCI China ⁴	-23,33	3,89	5,80	10,83	3,42 ¹
Série F	-26,19	4,90	3,54	s.o.	5,39 ²
MSCI China	-23,33	3,89	5,80	10,83	9,86 ²
Série I	-25,19	6,40	4,55	s.o.	6,74 ³
MSCI China	-23,33	3,89	5,80	10,83	10,08 ³

¹ Le rendement du Fonds (depuis sa constitution, le 28 janvier 2000, tel qu'il est illustré dans le tableau ci-dessus) se rapporte à une période où le Fonds s'appelait le Fonds Innovation Excel. L'objectif de placement du Fonds Chine Excel a été modifié le 14 décembre 2001. Le rendement des parts de série A du Fonds Chine Excel pour la période allant du 14 décembre 2001 au 30 septembre 2011 est de -7,39 %.

² La date de création de la série F du Fonds Chine Excel est le 25 février 2005.

³ La date de création de la série I du Fonds Chine Excel est le 23 décembre 2004.

⁴ L'indice MSCI China est un indice de capitalisation boursière ajusté en fonction du flottement libre conçu pour mesurer le rendement des titres de participation en Chine.

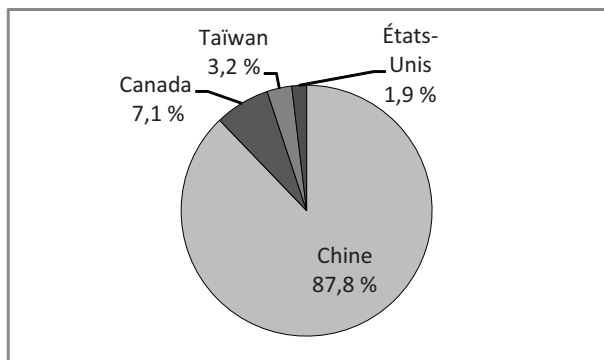
Aperçu du portefeuille
Au 30 septembre 2011

Répartition du portefeuille*

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Technologie de l'information	14,3 %
Services financiers	11,3 %
Pétrole et gaz	8,9 %
Produits industriels et fabrication	8,0 %
Télécommunications	6,9 %
Automobile	5,9 %
Vente au détail et marchandisage	5,7 %
Métaux et minéraux	5,6 %
Conglomérats	5,2 %
Immobilier et gestion immobilière	4,8 %
Autres éléments d'actif net	4,7 %
Fonds communs de placement	4,0 %
Produits pharmaceutiques et soins de santé	3,5 %
Électronique	2,9 %
Ciment	2,5 %
Expédition et transport	1,9 %
Services publics et énergie	1,8 %
Produits de consommation	1,2 %
Publicité et médias	0,9 %
Total	100,0 %

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

Répartition du portefeuille*



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

Les 25 principaux titres*

Émetteur	% de la valeur liquidative
CNOOC Limited	4,3 %
Tencent Holdings Limited	4,3 %
Lenovo Group Limited	4,2 %
China Unicom (Hong Kong) Limited	3,8 %
Dah Chong Hong Holdings Limited	3,5 %
PetroChina Company Limited, « H »	3,3 %
Agricultural Bank of China Limited, « H »	3,2 %
Brilliance China Automotive Holdings Limited	2,9 %
Comba Telecom Systems Holdings Limited	2,8 %
China Construction Bank Corporation, « H »	2,7 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,7 %
Kindee International Software Group Company Limited	2,7 %
China Life Insurance Company Limited	2,7 %
Yanzhou Coal Mining Company Limited	2,7 %
Sino Biopharmaceutical Limited	2,6 %
China Resources Cement Holding Limited	2,5 %
Springland International Holdings Limited	2,3 %
Dongfang Electric Corporation Limited, « H »	2,3 %
Fonds de revenu en capital ME Excel, série « I »	2,3 %
I.T Limited	2,2 %
China Overseas Land & Investment Limited	2,0 %
China ZhengTong Auto Services Holdings Limited	2,0 %
China Southern Airlines Company Limited, « H »	1,9 %
AAC Acoustic Technologies Holdings Inc.	1,9 %
Skyworth Digital Holdings Limited	1,7 %

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

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

Faits saillants financiers

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

Actif net par part du Fonds (\$)²

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Actif net au début	2,59	2,31	1,68	3,89	1,82 ³
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	0,04	0,04	0,03	0,06	0,09
Total des charges	(0,10)	(0,09)	(0,09)	(0,12)	(0,11)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	0,09	0,23	(0,87)	(0,07)	0,59
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(0,66)	0,09	1,55	(1,85)	1,33
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(0,63)	0,27	0,62	(1,98)	1,90
Distributions⁴ :					
À même les gains en capital	–	–	–	(0,24)	–
Actif net à la fin	1,88	2,59	2,31	1,68	3,89

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Actif net au début	8,89	7,81	5,62	12,80	5,92 ³
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	0,14	0,14	0,12	0,22	0,27
Total des charges	(0,24)	(0,20)	(0,23)	(0,22)	(0,18)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	(0,11)	0,80	(2,83)	(0,22)	2,02
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(2,77)	0,29	5,22	(5,60)	4,17
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(2,98)	1,03	2,28	(5,82)	6,28
Distributions⁴ :					
À même les gains en capital	–	–	–	(0,81)	–
Actif net à la fin	6,54	8,89	7,81	5,62	12,80

Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Actif net au début	19,32	16,78	11,88	26,77	12,42 ³
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	0,27	0,33	0,24	0,45	0,55
Total des charges	(0,27)	(0,23)	(0,25)	(0,36)	(0,43)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	0,76	1,68	(6,86)	(0,89)	3,84
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(4,92)	0,65	11,66	(12,87)	9,53
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(4,16)	2,43	4,79	(13,67)	13,49
Distributions⁴ :					
À même les gains en capital	–	–	–	(1,65)	–
Actif net à la fin	14,41	19,32	16,78	11,88	26,77

- 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 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.
- 3 L'actif net au début a été ajusté afin de refléter les changements apportés aux PCGR du Canada.
- 4 Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

Ratios et données supplémentaires

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	49 787	92 654	98 547	68 631	172 227
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	1,89	2,60	2,31	1,70	3,90
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	26 315	35 682	42 618	40 330	44 149
Ratio des frais de gestion (en %) ²	3,54	3,24	3,52	3,32	2,39
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	3,56	3,26	3,55	3,34	3,25
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	114,14	97,40	209,70	97,40	109,79
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,59	0,56	1,12	0,74	1,09
Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	17 044	3 381	3 463	3 305	8 693
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	6,57	8,91	7,83	5,69	12,83
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	2 593	380	442	533	678
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,21	1,93	2,47	1,51	0,80
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,23	2,15	2,50	2,25	2,22
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	114,14	97,40	209,70	97,40	109,79
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,59	0,56	1,12	0,74	1,09
Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	33 649	64 930	53 696	41 453	53 596
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	14,48	19,35	16,81	12,02	26,84
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	2 324	3 355	3 195	3 448	1 997
Ratio des frais de gestion (en %) ²	0,88	0,74	0,69	1,11	0,85
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	1,22	0,96	1,14	1,26	1,24
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	114,14	97,40	209,70	97,40	109,79
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,59	0,56	1,12	0,74	1,09

¹ Données au 30 septembre.

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

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

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

Frais de gestion

Excel avait le droit de recevoir des frais de gestion de 2 901 594 \$ (3 048 311 \$ en 2010), mais le Fonds a versé à Excel des frais de gestion de 2 720 104 \$ (2 918 879 \$ 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 154 060 \$ (108 419 \$ 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.

Autres opérations entre apparentés (suite)

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Chinde Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (136 092 parts en 2010) et racheté 1 212 148 parts de série I du Fonds (230 587 en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Chinde Excel détenait 1 879 655 parts de série I du Fonds (3 091 803 en 2010).

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds BRIC Excel, également géré par Excel, a acquis 167 056 parts de série I du Fonds (275 812 en 2010) et a racheté 26 269 parts de série I du Fonds (21 071 en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds BRIC Excel détenait 395 528 parts de série I du Fonds (254 741 en 2010).

Le Fonds des marchés émergents Excel, également géré par Excel, a été constitué le 2 novembre 2010. Au cours de la période allant du 2 novembre 2010 au 30 septembre 2011, le Fonds des marchés émergents Excel a acquis 40 284 parts de série I du Fonds et n'a racheté aucune part de série I. Au 30 septembre 2011, le Fonds des marchés émergents Excel détenait 40 284 parts de série I du Fonds.

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 28 janvier 2000

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 28 janvier 2000
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 25 févr. 2005
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 : Le 23 déc. 2004
Frais de gestion : ²
Frais d'acquisition : s.o.
Frais de rachat : s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés : s.o.

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

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

Un mot sur les énoncés prospectifs

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

Un mot sur les énoncés prospectifs (suite)

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

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

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

Le 17 novembre 2011

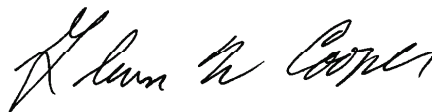
Les états financiers ci-joints ont été préparés par la direction des Fonds et approuvés par le conseil d'administration d'Excel Funds Management Inc. La direction est responsable de l'information et des déclarations contenues dans les états financiers et dans le reste du rapport.

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

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



Bhim D. Asdhir
Le président et chef de la direction



Glenn W. Cooper
Le chef des finances

Rapport de l'auditeur indépendant

À l'intention des porteurs de parts du Fonds Chine Excel

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Fonds Chine Excel, qui comprennent l'état du portefeuille de placements au 30 septembre 2011, les états de l'actif net aux 30 septembre 2011 et 2010 et les états des opérations de placement, de l'évolution de l'actif net et des gains nets réalisés sur les placements pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

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

Deloitte + Touche s.r.l.

Comptables agréés
Experts-comptables autorisés
Le 17 novembre 2011

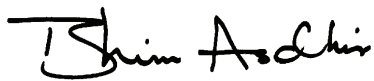
États de l'actif net

Pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010

	2011	2010
Actif		
Placements, à la juste valeur*	95 345 024 \$	157 949 076 \$
Trésorerie	2 720 099	5 221 030
Montant à recevoir des courtiers – actions	2 673 828	3 111 237
Intérêts et dividendes à recevoir	246 155	152 466
Montant à recevoir au titre des parts émises	127 352	194 758
	101 112 458	166 628 567
Passif		
Montant à payer aux courtiers – actions	503 734	4 802 657
Charges à payer	340 898	493 401
Montant à payer au titre des parts rachetées	246 710	624 668
	1 091 342	5 920 726
Actif net représenté par l'avoir des porteurs de parts	100 021 116 \$	160 707 841 \$
Actif net		
Série A	49 559 388 \$	92 506 009 \$
Série F	16 966 315	3 375 482
Série I	33 495 413	64 826 350
	100 021 116 \$	160 707 841 \$
Parts émises et en circulation (note 4)		
Série A	26 314 709	35 681 959
Série F	2 593 132	379 665
Série I	2 323 798	3 354 875
Actif net par part		
Série A	1,88 \$	2,59 \$
Série F	6,54 \$	8,89 \$
Série I	14,41 \$	19,32 \$
* Placements, au coût moyen	107 249 832 \$	128 507 987 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé par le gérant du Fonds



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

États des opérations de placement

Pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010

	2011	2010
Revenu de placement		
Dividendes	2 144 056 \$	2 787 344 \$
Intérêts	154 674	220 843
Retenue d'impôt à la source	(68 089)	(134 235)
	2 230 641	2 873 952
Charges (note 5)		
Frais de gestion	2 901 594	3 048 311
Coûts de transaction	909 274	894 361
Frais d'administration	741 444	531 469
Droits de garde	66 732	65 734
Frais juridiques	52 786	26 472
Honoraires d'audit	23 602	22 865
Frais associés à la présentation de l'information financière	18 708	26 558
Comité d'examen indépendant	4 683	6 460
Honoraires du fiduciaire	3 820	4 692
	4 722 643	4 626 922
Perte nette de placement avant les charges absorbées	(2 492 002)	(1 752 970)
Charges absorbées par le gérant (note 5a)	181 490	129 432
Perte nette de placement	(2 310 512)	(1 623 538)
Gains (pertes) réalisés et non réalisés sur les placements		
Gains nets réalisés sur les placements	4 970 425	15 230 939
(Pertes) gains de change	(243 665)	12 577
Variation nette de la (moins-value) plus-value non réalisée des placements	(41 345 897)	5 903 221
(Pertes nettes) gains nets sur les placements	(36 619 137)	21 146 737
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(38 929 649) \$	19 523 199 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations		
Série A	(19 870 702) \$	10 892 840 \$
Série F	(6 765 710)	419 201
Série I	(12 293 237)	8 211 158
	(38 929 649) \$	19 523 199 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations par part		
Série A	(0,63) \$	0,27 \$
Série F	(2,98) \$	1,03 \$
Série I	(4,16) \$	2,43 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

États de l'évolution de l'actif net

Pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010

	Série A		Série F	
	2011	2010	2011	2010
Actif net au début	92 506 009 \$	98 361 080 \$	3 375 482 \$	3 456 536 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(19 870 702)	10 892 840	(6 765 710)	419 201
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	31 033 713	26 360 340	23 489 191	810 914
Montants payés au rachat de parts	(54 109 632)	(43 108 251)	(3 132 648)	(1 311 169)
Montant net des opérations sur capitaux propres	(23 075 919)	(16 747 911)	20 356 543	(500 255)
Actif net à la fin	49 559 388 \$	92 506 009 \$	16 966 315 \$	3 375 482 \$

	Série I		Total	
	2011	2010	2011	2010
Actif net au début	64 826 350 \$	53 593 549 \$	160 707 841 \$	155 411 165 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(12 293 237)	8 211 158	(38 929 649)	19 523 199
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	4 062 300	7 421 643	58 585 204	34 592 897
Montants payés au rachat de parts	(23 100 000)	(4 400 000)	(80 342 280)	(48 819 420)
Montant net des opérations sur capitaux propres	(19 037 700)	3 021 643	(21 757 076)	(14 226 523)
Actif net à la fin	33 495 413 \$	64 826 350 \$	100 021 116 \$	160 707 841 \$

États des gains nets réalisés sur les placements

Pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010

	2011	2010
Produit de la vente de placements	196 255 669 \$	170 926 695 \$
Placements au coût moyen, au début	128 507 987	130 517 314
Coût des placements achetés	170 027 089	153 686 429
Placements au coût moyen, à la fin	298 535 076	284 203 743
Coût des placements vendus	107 249 832	128 507 987
Gains nets réalisés sur les placements	191 285 244	155 695 756
Gains nets réalisés sur les placements	4 970 425 \$	15 230 939 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille de placements

Au 30 septembre 2011

Description	Pays	Nombre d'actions / de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Actions (95,3 %)				
Publicité et médias (0,9 %)				
Cosmedia Group Holdings Limited	Chine	300 000	1 083 026	1
SINA Corporation	Chine	12 083	821 352	906 478
			1 904 378	906 479
Automobile (6,0 %)				
Brilliance China Automotive Holdings Limited	Chine	3 536 000	2 146 125	2 877 213
China ZhengTong Auto Services Holdings Limited	Chine	2 122 500	2 275 465	2 010 184
Dongfeng Motor Group Company Limited, « H »	Chine	766 000	1 287 488	1 089 221
			5 709 078	5 976 618
Ciment (2,5 %)				
China Resources Cement Holdings Limited	Chine	3 612 000	2 037 223	2 510 241
Conglomérats (5,2 %)				
Dah Chong Hong Holdings Limited	Chine	3 278 000	3 181 966	3 519 935
Skyworth Digital Holdings Limited	Chine	4 524 000	3 029 625	1 635 392
			6 211 591	5 155 327
Produits de consommation (1,2 %)				
Trinity Limited	Chine	146 000	118 546	121 136
Uni-President Enterprises Corporation	Chine	818 000	1 157 845	1 108 479
			1 276 391	1 229 615
Électronique (2,9 %)				
AAC Acoustic Technologies Holdings Inc.	Chine	834 000	2 047 551	1 882 332
HTC Corporation	Taiwan	43 050	1 347 459	1 002 789
			3 395 010	2 885 121
Services financiers (11,4 %)				
Agricultural Bank of China Limited, « H »	Chine	9 318 000	4 497 131	3 194 375
China Construction Bank Corporation, « H »	Chine	4 260 700	3 151 284	2 716 681
China Life Insurance Company Limited, « H »	Chine	1 072 000	2 596 640	2 688 330
China Pacific Insurance (Group) Company Limited, « H »	Chine	172 400	713 491	519 727
China State Construction International Holdings Limited	Chine	1 524 000	1 127 954	829 421
PICC Property & Casualty Company Limited, « H »	Chine	1 248 000	1 930 342	1 405 034
			14 016 842	11 353 568
Produits industriels et fabrication (8,0 %)				
Catcher Technology Company Limited	Taiwan	133 000	577 130	807 301
Changsha Zoomlion Heavy Industry Science and Technology Limited, « H »	Chine	887 200	1 094 571	1 053 274
China Corn Oil Company Limited	Chine	2 774 000	2 144 966	1 284 002
Cosco Pacific Limited	Chine	808 000	1 523 479	935 537
Dongfang Electric Corporation Limited, « H »	Chine	844 800	1 267 028	2 251 538
Sany Heavy Equipment International Holdings Company Limited	Chine	642 000	461 136	530 097
Techtronic Industries Co. Ltd.	Chine	1 618 000	1 477 100	1 137 415
			8 545 410	7 999 164
Technologie de l'information (14,3 %)				
Baidu Inc., CAAE	Chine	10 200	1 334 812	1 140 126
Kingdee International Software Group Company Limited	Chine	6 922 800	2 712 865	2 714 932
Lenovo Group Limited	Chine	6 002 000	2 685 481	4 203 249
Netease.com Inc., CAAE	Chine	31 000	1 362 506	1 239 480
Simplo Technology Co Limited	Taiwan	118 000	790 576	764 404
Tencent Holdings Limited	Chine	196 100	2 733 407	4 284 709
			11 619 647	14 346 900

Les notes complémentaires font partie intégrante du présent état financier.

État du portefeuille de placements (suite)

Au 30 septembre 2011

Description	Pays	Nombre d'actions / de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Métaux et minéraux (5,6 %)				
China Coal Energy Company Limited, « H »	Chine	1 176 000	1 493 254	1 109 064
Jiangxi Copper Company Limited, « H »	Chine	252 000	859 323	461 195
Yanzhou Coal Mining Company Limited, « H »	Chine	1 176 000	3 142 585	2 676 186
Zhaojin Mining Industry Company Limited, « H »	Chine	806 500	1 755 521	1 394 245
			7 250 683	5 640 690
Pétrole et gaz (8,9 %)				
China Oilfield Services Limited, « H »	Chine	990 000	1 978 223	1 320 581
CNOOC Limited	Chine	2 492 000	4 650 983	4 308 072
PetroChina Company Limited, « H »	Chine	2 534 000	3 043 019	3 261 849
			9 672 225	8 890 502
Produits pharmaceutiques et soins de santé (3,4 %)				
Sino Biopharmaceutical Limited	Chine	8 768 000	3 476 525	2 573 079
Trauson Holdings Company Limited	Chine	3 101 000	1 552 340	823 161
			5 028 865	3 396 240
Immobilier et gestion immobilière (4,8 %)				
China Overseas Land & Investment Limited	Chine	1 334 000	2 027 383	2 010 778
China Resources Land Limited	Chine	740 000	1 384 013	837 062
KWG Property Holding Limited	Chine	993 500	674 488	384 322
Prince Housing & Development Corporation	Taiwan	724 000	658 871	540 405
Prince Housing & Development Corporation, droits	Taiwan	65 160	59 298	48 636
Sunac China Holdings Limited	Chine	5 116 000	2 051 028	948 583
			6 855 081	4 769 786
Vente au détail et marchandisage (5,7 %)				
I.T Limited	Chine	3 368 000	2 848 643	2 201 395
Luk Fook Holdings (International) Limited	Chine	376 000	1 839 806	1 153 574
Springland International Holdings Limited	Chine	3 387 000	2 869 431	2 299 656
			7 557 880	5 654 625
Expédition et transport (1,9 %)				
China Southern Airlines Company Limited, « H »	Chine	3 958 000	2 303 742	1 916 515
Télécommunications (6,8 %)				
China Unicom (China) Limited	Chine	1 742 000	2 677 332	3 764 377
Comba Telecom Systems Holdings Limited	Chine	3 649 206	3 623 126	2 823 295
Phoenix Satellite Television Holdings Limited	Chine	1 638 000	565 620	312 449
			6 866 078	6 900 121
Services publics et énergie (1,8 %)				
China Shenhua Energy Company Limited, « H »	Chine	229 500	976 389	949 018
GCL-Poly Energy Holdings Limited	Chine	3 186 000	1 465 443	858 474
			2 441 832	1 807 492
Total des actions			102 691 956	91 339 004
Fonds communs de placement (4,0 %)				
Fonds de revenu en capital ME Excel, série I	Canada	471 346	2 353 378	2 273 157
Fonds Europe en émergence Excel, série I	Canada	151 058	1 508 425	799 082
Fonds Amérique latine Excel, série I	Canada	113 044	592 677	670 169
Fonds de revenu et de croissance Excel, série I	Canada	39 866	387 248	263 612
Total des fonds communs de placement			4 841 728	4 006 020
Coûts de transaction			(283 852)	-
Total des placements (95,3 %)			107 249 832 \$	95 345 024 \$
Autres éléments d'actif net (4,7 %)				4 676 092 \$
Total de l'actif net (100,0 %)				100 021 116 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante du présent état financier.

1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds Chine Excel (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement à participation unitaire à capital variable constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario en vertu de la déclaration de fiducie datée du 17 janvier 2000. Le Fonds a commencé ses activités le 28 janvier 2000. Excel Funds Management Inc. (« Excel ») agit en qualité de gérant, de fiduciaire et de promoteur du Fonds.

L'objectif de placement du Fonds consiste à rechercher une croissance à long terme du capital en investissant dans des titres de participation de sociétés établies en Chine, à Hong Kong, à Taïwan et dans d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds pourrait aussi investir dans des titres de participation émis par des sociétés canadiennes exerçant des activités en Chine et aux alentours, dans des titres de créance émis par des sociétés canadiennes, dans des dérivés (contrats à terme standardisés, options et contrats à terme de gré à gré) ainsi que dans de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Avec prise d'effet le 8 janvier 2009, Excel a retenu les services de Baring Asset Management LLC. (« Baring ») à titre de gestionnaire de portefeuille et de sous-conseiller du Fonds.

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

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

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés
Série A	28 janvier 2000	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	25 février 2005	i)	s.o.	s.o.
Série I	23 décembre 2004	s.o.	s.o.	s.o.

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

2. Sommaire des principales conventions comptables

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

2. Sommaire des principales conventions comptables (suite)

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

a) Évaluation des placements

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

b) Opérations sur les placements et produits

Les opérations sur les placements sont comptabilisées à la date de transaction. Les gains et les pertes réalisés à la vente de placements et la variation de la plus-value (moins-value) non réalisée des placements sont déterminés en fonction du coût moyen. Les intérêts créditeurs sont constatés selon la méthode de la comptabilité d'exercice, et les dividendes sont constatés à la date ex-dividende.

c) Instruments financiers

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

d) Devises

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

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

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

f) Coûts de transaction

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

g) Risque de crédit et juste valeur des instruments financiers

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

h) Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

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

3. Informations à fournir sur la juste valeur

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

Niveau 1 – les données qui reflètent les prix non rajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques et qui sont disponibles à la date d'évaluation.

Niveau 2 – les données autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement, y compris les données provenant de marchés qui ne sont pas considérés comme actifs.

Niveau 3 – les données qui ne sont pas observables et pour lesquelles il n'y a que peu ou pas d'activité sur le marché. Le choix des données utilisées pour déterminer la juste valeur repose en grande partie sur le jugement et les estimations de la direction.

Au 30 septembre 2011

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	91 339 004 \$	- \$	- \$	91 339 004 \$
Fonds communs de placement	4 006 020	-	-	4 006 020
Total des placements	95 345 024 \$	- \$	- \$	95 345 024 \$

Au 30 septembre 2010

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	152 387 128 \$	1 300 606 \$	- \$	153 687 734 \$
Fonds communs de placement	4 261 342	-	-	4 261 342
Total des placements	156 648 470 \$	1 300 606 \$	- \$	157 949 076 \$

4. Avoir des porteurs de parts

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

La valeur liquidative de chaque série de parts du Fonds se calcule en fonction de la juste valeur de marché de la quote-part des actifs du Fonds de ces séries, déduction faite de tout passif du Fonds attribué à ces séries de parts, divisé par le nombre total de parts de ces séries détenues par les investisseurs du Fonds. Le tableau suivant présente les parts qui ont été émises et rachetées ainsi que le nombre moyen de parts en circulation pour les exercices clos les 30 septembre :

	2011			2010		
	Parts émises	Parts rachetées	Nombre moyen de parts en circulation	Parts émises	Parts rachetées	Nombre moyen de parts en circulation
Série A	12 629 740	21 996 990	31 477 712	10 863 855	17 800 084	39 993 046
Série F	2 583 003	369 536	2 269 233	97 282	160 048	408 700
Série I	207 340	1 238 417	2 953 767	411 904	251 658	3 374 444

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Chinde Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (136 092 parts en 2010) et a racheté 1 212 148 parts de série I du Fonds (230 587 en 2010) au cours de la même période. Au 30 septembre 2011, le Fonds Chinde Excel détenait 1 879 655 parts de série I du Fonds (3 091 803 en 2010).

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds BRIC Excel, également géré par Excel, a acquis 167 056 parts de série I du Fonds (275 812 en 2010) et a racheté 26 269 parts de série I du Fonds (21 071 en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds BRIC Excel détenait 395 528 parts de série I du Fonds (254 741 en 2010).

Le Fonds des marchés émergents Excel, également géré par Excel, a été constitué le 2 novembre 2010. Au cours de la période allant du 2 novembre 2010 au 30 septembre 2011, le Fonds des marchés émergents Excel a acquis 40 284 parts de série I du Fonds et n'a racheté aucune part de série I. Au 30 septembre 2011, le Fonds des marchés émergents Excel détenait 40 284 parts de série I du Fonds.

5. Frais de gestion et autres charges

a) Frais de gestion

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

Série	Frais de gestion
Série A	2,50 %
Série F	1,50 %
Série I	i)

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

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, Excel a absorbé des frais de gestion de 181 490 \$ (129 432 \$ en 2010). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au 30 septembre 2011, les frais de gestion à payer s'établissaient à 154 109 \$ (349 031 \$ en 2010) et étaient compris dans les charges à payer.

b) Charges d'exploitation

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

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, Excel a reçu des frais d'administration de 154 060 \$ (108 419 \$ en 2010) liés aux opérations du Fonds.

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

Les frais de courtage payés sur les opérations de placement pour les exercices clos les 30 septembre se présentent comme suit :

2011	2010
564 441 \$	568 210 \$

Toutes les opérations avec les courtiers ont lieu selon des conditions commerciales normales. Par suite d'ententes conclues avec des courtiers relativement à des rabais de courtage sur titres gérés, Baring a obtenu, au cours des exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010, des services de soutien liés au processus décisionnel en matière de placement. Baring n'a pas versé de paiement direct en contrepartie de ces services, mais elle a conclu des opérations avec les courtiers au nom du Fonds, et une commission a été payée sur ces opérations. Les rabais de courtage sur titres gérés générés pour les exercices clos les 30 septembre se présentent comme suit :

2011	2010
308 426 \$	258 557 \$

Les produits et services utilisés pour le Fonds comprennent des services de recherche et des données aux fins des analyses. La recherche portait notamment sur des données macroéconomiques par pays et par secteur, des rapports de recherche sur des sociétés, des abonnements à des publications spécialisées ainsi que des rencontres avec des dirigeants de sociétés et des analystes.

7. Impôts sur les bénéficiaires et distributions

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

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

À la fin de l'année d'imposition précédente, le Fonds avait accumulé des pertes en capital et des pertes autres qu'en capital nettes réalisées. Ces pertes peuvent être portées en réduction des gains nets réalisés ou du bénéfice net aux fins de l'impôt des années futures. Les pertes autres qu'en capital enregistrées à compter de 2006 peuvent être reportées en avant pendant une période maximale de 20 années d'imposition. Les pertes en capital peuvent être reportées en avant indéfiniment afin de réduire les gains en capital. Au 30 septembre 2011, le montant des pertes en capital se détaillait comme suit :

Pertes en capital	Pertes autres qu'en capital
61 388 976 \$	1 176 070 \$
Pertes autres qu'en capital venant à échéance au cours de l'année d'imposition close le 15 décembre :	
2029	
1 176 070 \$	

8. Actif net et valeur liquidative

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

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

	Série A		Série F		Série I	
	30 septembre 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011	30 septembre 2010	30 septembre 2011	30 septembre 2010
Actif net par part	1,88 \$	2,59 \$	6,54 \$	8,89 \$	14,41 \$	19,32 \$
Valeur liquidative par part	1,89 \$	2,60 \$	6,57 \$	8,91 \$	14,48 \$	19,35 \$

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

9. Instruments financiers et gestion du risque

Les instruments financiers du Fonds se composent de la trésorerie ainsi que des placements au pays et à l'étranger. Par conséquent, le Fonds est exposé à divers risques liés à ses stratégies de placement, à ses instruments financiers et aux marchés dans lesquels il investit. Le Fonds n'a effectué aucune opération sur dérivé au cours des exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010. Les risques les plus importants pour le Fonds sont décrits ci-après.

Risque de change

Il s'agit du risque que la variation du dollar canadien, par rapport aux devises, ait une incidence sur la valeur des titres libellés en devises détenus par le Fonds. Si le dollar canadien se déprécie par rapport à une devise, la valeur d'un placement exprimée en dollars canadiens augmentera. Si le dollar canadien s'apprécie par rapport à une devise, la valeur d'un placement exprimée en dollars canadiens diminuera. Le Fonds n'effectue pas de couverture du risque de change.

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

Exposition au risque de change au 30 septembre 2011 :

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net
Dollar de Hong Kong	(412 783)	84 889 384	84 476 601	84,5
Dollar américain	1 945 694	3 286 085	5 231 779	5,2
Dollar taïwanais	8 796	3 163 535	3 172 331	3,2

Exposition au risque de change au 30 septembre 2010 :

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net
Dollar de Hong Kong	3 940 702	141 725 614	145 666 316	90,6
Dollar américain	787 535	5 353 273	6 140 808	3,8
Dollar taïwanais	14 947	6 608 847	6 623 794	4,1

Selon l'exposition au risque de change au 30 septembre 2011, si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 1 % par rapport aux autres devises, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait varié d'environ 929 000 \$ (1 584 000 \$ en 2010) au 30 septembre 2011. En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart peut être important.

Risque de liquidité

Le Fonds est exposé à des rachats quotidiens au comptant de parts rachetables. Par conséquent, le Fonds investit la majorité de ses actifs dans des placements qui sont négociés sur un marché actif et peuvent être vendus sans difficulté. Les actifs du Fonds sont soumis à une surveillance continue de manière à ce qu'il soit toujours possible de liquider un tiers du volume des positions actives dans un délai de quelques jours de Bourse. Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, aucun placement non liquide n'a été effectué. De plus, le Fonds conserve des positions suffisantes en trésorerie et en équivalents de trésorerie pour conserver sa liquidité.

Risque de taux d'intérêt

Il s'agit du risque lié aux instruments financiers portant intérêt détenus dans le portefeuille de placements, comme les obligations, ou détenus indirectement par l'intermédiaire de titres portant intérêt détenus dans des fonds sous-jacents. Aux 30 septembre 2011 et 2010, le Fonds ne détenait directement aucun instrument financier portant intérêt. Le Fonds est indirectement exposé au risque que la valeur des instruments financiers portant intérêt détenus dans les fonds sous-jacents fluctue selon les variations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché. Aux 30 septembre 2011 et 2010, l'exposition indirecte à ce risque n'était pas importante.

Autre risque lié au marché

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

9. Instruments financiers et gestion du risque (suite)

Autre risque lié au marché (suite)

L'incidence sur l'actif net du Fonds d'une variation de 1 % de l'indice de référence, calculée d'après la corrélation historique entre le rendement du Fonds et celui de son indice de référence, au 30 septembre, toutes les autres variables demeurant constantes, est présentée dans le tableau suivant. La corrélation historique a été évaluée au moyen d'une analyse de régression linéaire qui tient compte de 36 données tirées du graphique des rendements nets mensuels des parts de série A du Fonds.

Indice de référence	Incidence sur l'actif net	
	30 septembre 2011	30 septembre 2010
Morgan Stanley Capital International China Index	+ ou - 1 210 000 \$	+ ou - 1 634 000 \$

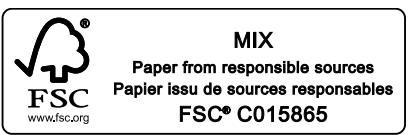
Puisque la corrélation historique peut ne pas être représentative de la corrélation future, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et les écarts peuvent être importants.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une contrepartie à un instrument financier ne respecte pas une obligation ou un engagement pris à l'égard du Fonds. La plus forte concentration du risque de crédit découle des placements directs du Fonds dans des titres de créance, comme des billets à court terme, ainsi que des placements indirects dans des titres de créance, par l'intermédiaire des fonds communs de placement sous-jacents du Fonds (le cas échéant). La juste valeur des titres de créance tient compte de la solvabilité de l'émetteur de ces titres. La valeur comptable des placements directs dans des titres de créance ainsi que des placements indirects dans des titres de créance, par l'intermédiaire des fonds sous-jacents du Fonds, correspond à l'exposition au risque de crédit aux 30 septembre 2011 et 2010. Aux 30 septembre 2011 et 2010, l'exposition du Fonds au risque de crédit n'était pas importante.

Gestion du capital

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



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



Votre autorité | en matière de marchés émergents

1.888.813.9813 | www.excelfunds.com