



Votre autorité | en matière de marchés émergents



RAPPORT ANNUEL

FONDS **CHINDE**
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	4
Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière.....	13
Rapport de l'auditeur indépendant.....	14
États financiers.....	15
Notes complémentaires.....	19

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 Chinde 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 plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de fonds communs de placement afin d'accroître sa présence sur les marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance de l'Inde, de la Chine, de Hong Kong, de Taïwan et d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds pourrait également investir dans des titres autres que ceux de fonds communs de placement qui permettent une exposition aux marchés susmentionnés ou qui recherchent une exposition à d'autres marchés émergents internationaux.

Afin d'atteindre son objectif de placement, le Fonds peut investir (directement ou au moyen d'instruments dérivés) jusqu'à 100 % de son actif dans des fonds communs de placement, lesquels à leur tour investissent principalement dans des titres de participation et des titres de créance sur les marchés de l'Inde et de la Chine, ainsi que de Hong Kong, de Taïwan et d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds pourrait également investir directement dans des titres de participation ou de créance de sociétés qui permettent une exposition à ces marchés. De plus, le Fonds pourrait rechercher une exposition à d'autres marchés émergents internationaux. 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 croissance à long terme du capital, qui recherchent une exposition aux titres de participation et de créance de sociétés établies principalement en Inde, en Chine et dans d'autres marchés émergents, qui sont prêts à accepter des risques d'investissement élevés et qui prévoient conserver leurs placements à long terme. Les autres risques associés au Fonds sont des risques propres à l'Inde et à la Chine découlant des réactions des marchés aux événements survenant dans ces deux 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. Puisque le Fonds met l'accent sur les placements dans des sociétés à petite et à moyenne capitalisation, une sous-pondération en titres de sociétés à grande capitalisation constitue un autre risque lié au Fonds. Cela signifie que, de temps à autre, le Fonds pourrait obtenir un rendement inférieur à celui du principal indice de référence des sociétés à grande capitalisation. Les risques supplémentaires propres à la région et à la Chine 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

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 23,7 % et de 22,8 %, respectivement, comparativement à un recul de 24,1 % pour l'indice mixte, constitué à 50 % de l'indice Morgan Stanley Capital International China (« MSCI China ») et à 50 % de l'indice Bombay Stock Exchange (« BSE ») Sensex. L'indice MSCI Emerging Markets Free (« EMF ») a enregistré un rendement négatif de 17,4 %. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

Le Fonds détient des parts de série I du Fonds Inde Excel, du Fonds Chine Excel et du Fonds de revenu en capital ME Excel (collectivement les « fonds sous-jacents »).

La composition du portefeuille est établie selon un cadre de répartition des actifs s'appliquant aux trois 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.

Résultats d'exploitation (suite)

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, la roupie de l'Inde a reculé de 8,4 % par rapport au dollar canadien; l'appréciation de 5,8 % du renminbi de la Chine par rapport au dollar canadien a toutefois compensé en partie ce recul. Le Fonds n'effectue pas de couverture du risque de change.

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 125,0 M\$ au 30 septembre 2010 à 79,2 M\$ au 30 septembre 2011. La diminution de l'actif net découle principalement des pertes nettes réalisées et non réalisées de 23,6 M\$ du Fonds sur son portefeuille de placements, ainsi que des rachats nets des investisseurs de 18,9 M\$. Excel Investment Counsel Inc. (« EICI » ou le « gestionnaire de portefeuille ») ne croit pas que la souscription a eu une incidence importante sur le rendement du Fonds ou la capacité de mettre en œuvre sa stratégie de placement.

Au 30 septembre 2011, le Fonds était composé à 64,1 % du Fonds Inde Excel, à 34,4 % du Fonds Chine Excel, à 1,3 % du Fonds de revenu en capital ME Excel et à 0,2 % d'autres éléments d'actif net. La répartition du portefeuille entre ces diverses catégories d'actif a changé au cours de l'exercice; en effet, le gestionnaire a diminué la pondération du Fonds Chine Excel et augmenté la pondération du Fonds Inde Excel afin de tirer parti de la croissance future attendue en Inde.

Événements récents

Les préoccupations à l'égard des problèmes continus liés à la dette souveraine en Europe, au séisme au Japon et aux bouleversements au Moyen-Orient ont nui au rendement des marchés boursiers des économies développées et des économies en développement cette année. Même si la plupart des marchés se sont repliés cette année, l'activité économique mondiale est positive, et les données fondamentales pour les pays en développement sont plus attrayantes pour que celles pour les pays développés. L'activité économique en Inde et en Chine devrait croître et surpasser celle des marchés développés pour le reste de 2011 et l'année 2012. Le gestionnaire de portefeuille estime qu'un ralentissement important de l'économie est peu probable. Il croit en outre que la Chine et l'Inde seront les deux principaux moteurs de la croissance mondiale.

La croissance des pays à marché émergent pourrait compter pour 75 % de la croissance mondiale du produit intérieur brut (« PIB ») en 2012, et nous prévoyons que les banques centrales à l'échelle mondiale maintiendront des politiques souples pour favoriser la croissance ainsi que l'investissement dans les économies en développement. Ainsi, les Fonds sous-jacents continueront d'investir dans les actions et les secteurs qui offriront des rendements supérieurs au cours de la présente phase du cycle économique. Sur le plan géographique, les titres de l'Inde constituaient la catégorie d'actif la plus importante, comptant pour 64,1 % du Fonds. Les titres de la Chine et de l'Inde font l'objet d'évaluations très attrayantes et sont associés à une dette souveraine et à un endettement des ménages moindres.

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.

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 canadien des normes comptables. 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.

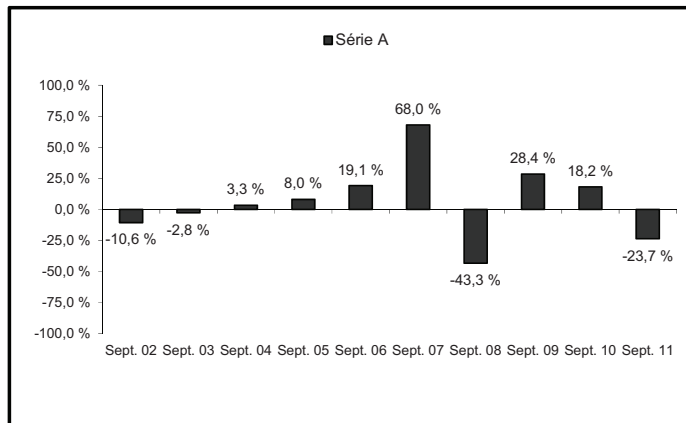
Les chiffres de rendement du Fonds supposent le réinvestissement de toutes les distributions dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez ce fonds hors d'un régime enregistré, les intérêts et les gains en capital qui vous sont versés augmentent votre revenu aux fins de l'impôt, qu'ils vous 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 assujéti 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.

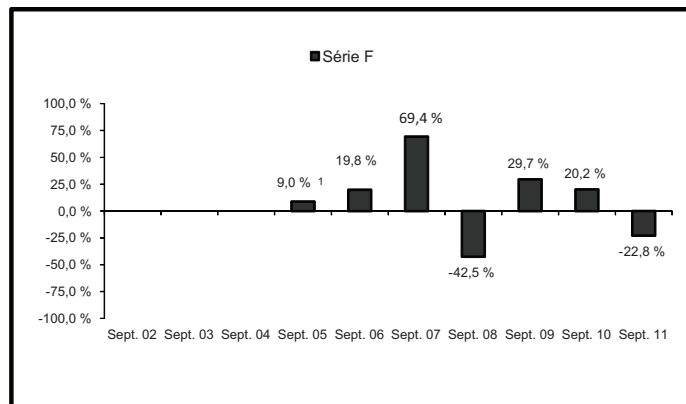
Rendements annuels

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.

L'objectif de placement du Fonds a été modifié le 23 décembre 2004. Avant cette date, le Fonds était le Fonds équilibré canadien Excel, qui recherchait l'appréciation à long terme du capital et des revenus en investissant principalement dans des obligations, des débetures, des billets ainsi que des actions ordinaires ou privilégiées d'émetteurs canadiens.



Le rendement du Fonds avant le 23 décembre 2004 (tel qu'il est illustré dans le graphique ci-dessus) se rapporte à une période où l'objectif et la stratégie de placement du Fonds Chinde Excel étaient différents.



¹ Rendement à compter du 6 avril 2005.

Au 30 septembre 2011, aucune part de série I du Fonds Chinde 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 d'un indice mixte se composant à 50 % de l'indice MSCI China et à 50 % de l'indice BSE Sensex, ainsi qu'au rendement de l'indice MSCI EMF, 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	-23,68	5,02	1,98	2,44	1,04 ¹
50 % MSCI China ^{3/}					
50 % BSE Sensex ⁴	-24,09	4,90	4,30	12,48	4,76
MSCI EMF ⁵	-17,42	3,12	1,05	8,70	5,58
Série F	-22,82	6,38	3,22	s.o.	6,77 ²
50 % MSCI China/					
50 % BSE Sensex	-24,09	4,90	4,30	s.o.	10,47
MSCI EMF	-17,42	3,12	1,05	s.o.	4,76

¹ Le rendement du Fonds (depuis sa constitution, le 11 janvier 1999, tel qu'il est illustré dans le tableau ci-dessus) se rapporte à une période où le Fonds s'appelait le Fonds équilibré canadien Excel. L'objectif de placement du Fonds Chinde Excel, auparavant le Fonds Inde Chine Excel, a été modifié le 23 décembre 2004. Le rendement des parts de série A du Fonds Chinde Excel pour la période allant du 23 décembre 2004 au 30 septembre 2011 est de 5,16 %.

² La date de création de la série F du Fonds Chinde Excel est le 6 avril 2005.

³ 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.

⁴ L'indice BSE Sensex est un indice de capitalisation boursière à flottement libre qui mesure le rendement de 30 grandes sociétés saines financièrement établies en Inde. L'indice BSE Sensex est géré par la Bourse de Mumbai.

⁵ L'indice MSCI Emerging Markets est un indice de capitalisation boursière ajusté en fonction du flottement libre conçu pour mesurer le rendement des titres de participation sur les marchés émergents à l'échelle mondiale.

Aperçu du portefeuille
Au 30 septembre 2011

Répartition du portefeuille*

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Services financiers	15,7 %
Pétrole et gaz	12,6 %
Technologie de l'information	12,5 %
Produits industriels et fabrication	8,1 %
Produits pharmaceutiques et soins de santé	7,5 %
Télécommunications	6,1 %
Automobile	4,9 %
Métaux et minéraux	4,6 %
Fonds communs de placement	4,6 %
Produits de consommation	4,4 %
Billets à court terme	3,1 %
Autres éléments d'actif net	2,8 %
Infrastructure et développement	2,2 %
Vente au détail et marchandisage	1,9 %
Conglomérats	1,8 %
Immobilier et gestion immobilière	1,6 %
Publicité et médias	1,6 %
Électronique	1,0 %
Ciment	0,9 %
Produits agricoles et forestiers	0,8 %
Expédition et transport	0,7 %
Services publics et énergie	0,6 %
Total	100,0 %

* Les pourcentages indiqués pour la répartition du portefeuille sont fondés sur les titres détenus par les deux fonds sous-jacents, soit 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, dans les états financiers des fonds sous-jacents et du Fonds, lesquels sont fondés sur les PCGR du Canada.

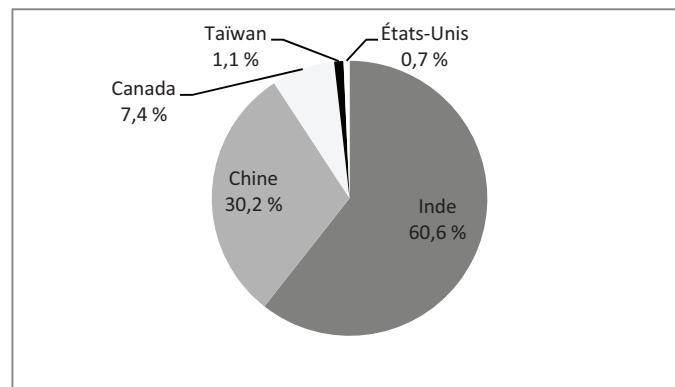
Les 25 principaux titres*

Émetteur	% de la valeur liquidative
Fonds Inde Excel, série I	64,1 %
Fonds Chine Excel, série I	34,4 %
Fonds de revenu en capital ME Excel, série I	1,3 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,9 %

* Le Fonds ne détient que 4 titres.

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*



* Les pourcentages indiqués pour la répartition géographique du portefeuille sont fondés sur les titres détenus par les deux fonds sous-jacents, soit le Fonds Inde Excel et le Fonds Chine Excel, ainsi que 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	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Actif net au début	7,07	5,98	4,66	8,22	4,89
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	–	–	0,01	0,01	0,01
Total des charges	(0,20)	(0,18)	(0,16)	(0,20)	(0,17)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	(0,03)	–	(0,45)	0,22	0,01
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(1,40)	1,23	1,90	(3,78)	3,16
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(1,63)	1,05	1,30	(3,75)	3,01
Actif net à la fin	5,39	7,07	5,98	4,66	8,22

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Actif net au début	9,91	8,24	6,35	11,05	6,53
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	–	–	0,01	0,01	0,01
Total des charges	(0,18)	(0,10)	(0,14)	(0,13)	(0,09)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	(0,04)	–	(0,60)	0,30	0,01
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(2,05)	1,65	4,17	(5,13)	4,11
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(2,27)	1,55	3,44	(4,95)	4,04
Actif net à la fin	7,65	9,91	8,24	6,35	11,05

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 Le Fonds n'a jamais versé de distribution.

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.

Ratios et données supplémentaires

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	75 227	119 897	104 496	80 848	101 832
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	5,39	7,07	5,98	4,66	8,22
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	13 947	16 966	17 478	17 362	12 395
Ratio des frais de gestion (en %) ²	3,97	3,56	3,90	3,87	3,18
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	4,16	3,73	4,03	4,06	3,79
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	5,62	2,63	14,90	5,91	0,90
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,41	0,50	0,81	0,66	—

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	4 017	5 111	5 222	5 201	6 748
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	7,65	9,91	8,24	6,35	11,05
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	525	516	634	819	610
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,84	1,86	2,79	2,44	1,77
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	3,29	2,94	3,20	3,26	2,91
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	5,62	2,63	14,90	5,91	0,90
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,41	0,50	0,81	0,66	—

1 Données au 30 septembre.

2 Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice. Au cours de l'exercice pendant lequel 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 l'exercice. Il y a des coûts de transaction associés aux titres des fonds sous-jacents.

Frais de gestion

Excel avait le droit de recevoir des frais de gestion de 2 662 990 \$ (2 743 768 \$ en 2010), mais le Fonds a versé à Excel des frais de gestion de 2 628 523 \$ (2 697 762 \$ 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.

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, Excel a reçu des frais d'administration de 112 387 \$ (78 812 \$ en 2010) liés aux opérations du Fonds.

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2011, 59,6 % (56,3 % en 2010) du total des frais de gestion tirés par Excel de tous les fonds communs de placement Excel ont été utilisés pour financer les frais de distribution versés aux courtiers 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.

EICI est une filiale en propriété exclusive d'Asdhir Enterprises Inc., qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel.

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 11 janvier 1999

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 11 janvier 1999
Frais de gestion :	2,25 %
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 6 avril 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.

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.

Un mot sur les énoncés prospectifs (suite)

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

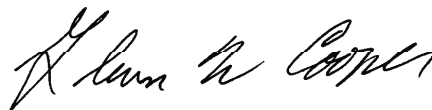
Les états financiers ci-joints ont été préparés par la direction des Fonds et approuvés par le conseil d'administration d'Excel Funds Management Inc. La direction est responsable de l'information et des déclarations contenues dans les états financiers et dans le reste du rapport.

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 Chinde Excel

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints du Fonds Chinde 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 (pertes nettes) 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 Chinde Excel aux 30 septembre 2011 et 2010, ainsi que de ses résultats d'exploitation et de l'évolution de son actif net pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Deloitte + Touche s.r.l.

Comptables agréés
Experts-comptables autorisés
Le 17 novembre 2011

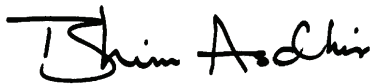
États de l'actif net

Aux 30 septembre 2011 et 2010

	2011	2010
Actif		
Placements, à la juste valeur*	79 054 759 \$	124 610 652 \$
Trésorerie	760 584	132 807
Montant à recevoir au titre des parts émises	32 895	371 000
Montant à recevoir au titre des placements vendus	-	600 000
	79 848 238	125 714 459
Passif		
Montant à payer au titre des parts rachetées	304 500	377 486
Charges à payer	299 664	328 392
	604 164	705 878
Actif net représenté par l'avoir des porteurs de parts	79 244 074 \$	125 008 581 \$
Actif net		
Série A	75 227 344 \$	119 897 242 \$
Série F	4 016 730	5 111 339
	79 244 074 \$	125 008 581 \$
Parts émises et en circulation (note 4)		
Série A	13 947 079	16 966 101
Série F	525 283	515 871
Actif net par part		
Série A	5,39 \$	7,07 \$
Série F	7,65 \$	9,91 \$
* Placements, au coût moyen	84 833 975 \$	107 293 305 \$

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		
Distributions	45 946 \$	-
Intérêts	10 177	10 576
	56 123	10 576
Charges (note 5)		
Frais de gestion	2 662 990	2 743 768
Frais d'administration	612 395	453 013
Frais juridiques	35 236	28 752
Honoraires d'audit	18 928	19 584
Frais associés à la présentation de l'information financière	15 597	21 086
Droits de garde	3 340	3 142
Comité d'examen indépendant	3 271	4 795
Honoraires du fiduciaire	2 783	3 372
	3 354 540	3 277 512
Perte nette de placement avant les charges absorbées	(3 298 417)	(3 266 936)
Charges absorbées par le gérant (note 5a)	34 467	46 006
Perte nette de placement	(3 263 950)	(3 220 930)
(Pertes) gains réalisés et non réalisés sur les placements		
(Pertes nettes) gains nets réalisés sur les placements	(505 276)	142 004
Gains (pertes) de change	4 808	(12 894)
Variation nette de la (moins-value) plus-value non réalisée des placements	(23 096 563)	22 505 091
(Pertes nettes) gains nets sur les placements	(23 597 031)	22 634 201
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(26 860 981) \$	19 413 271 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations		
Série A	(25 629 039) \$	18 513 575 \$
Série F	(1 231 942) \$	899 696 \$
	(26 860 981)	19 413 271
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations par part		
Série A	(1,63) \$	1,05 \$
Série F	(2,27) \$	1,55 \$

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	119 897 242 \$	104 496 439 \$	5 111 339 \$	5 221 621 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(25 629 039)	18 513 575	(1 231 942)	899 696
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	14 438 087	23 385 421	2 285 114	707 170
Montants payés au rachat de parts	(33 478 946)	(26 498 193)	(2 147 781)	(1 717 148)
Montant net des opérations sur capitaux propres	(19 040 859)	(3 112 772)	137 333	(1 009 978)
Actif net à la fin	75 227 344 \$	119 897 242 \$	4 016 730 \$	5 111 339 \$

	Total	
	2011	2010
Actif net au début	125 008 581 \$	109 718 060 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(26 860 981)	19 413 271
Opérations sur capitaux propres		
Produit de l'émission de parts	16 723 201	24 092 591
Montants payés au rachat de parts	(35 626 727)	(28 215 341)
Montant net des opérations sur capitaux propres	(18 903 526)	(4 122 750)
Actif net à la fin	79 244 074 \$	125 008 581 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

États des (pertes nettes) gains nets réalisés sur les placements

Pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010

	2011	2010
Produit de la vente de placements	28 000 000 \$	8 000 000 \$
Placements au coût moyen, au début	107 293 306	112 151 301
Coût des placements achetés	6 045 945	3 000 000
	113 339 251	115 151 301
Placements au coût moyen, à la fin	84 833 975	107 293 306
Coût des placements vendus	28 505 276	7 857 996
(Pertes nettes) gains nets réalisés sur les placements	(505 276) \$	142 004 \$

État du portefeuille de placements

Au 30 septembre 2011

Description	Pays	Nombre de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Fonds communs de placement (99,8 %)				
Fonds Chine Excel, série I	Canada	1 879 655	37 270 117	27 217 966
Fonds de revenu en capital ME Excel, série I	Canada	209 487	1 045 946	1 010 292
Fonds Inde Excel, série I	Canada	2 947 216	46 517 912	50 826 501
			84 833 975	79 054 759
Total des placements (99,8 %)			84 833 975 \$	79 054 759 \$
Autres éléments d'actif net (0,2 %)				189 315 \$
Total de l'actif net (100,0 %)				79 244 074 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds Chinde 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 8 décembre 1998.

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

Excel a retenu les services d'Excel Investment Counsel Inc. (« EICI ») à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds. EICI est une filiale en propriété exclusive d'Asdhir Enterprises Inc., qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel.

L'objectif de placement du Fonds consiste à rechercher une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de fonds communs de placement afin d'accentuer sa présence sur les marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance de l'Inde, de la Chine, de Hong Kong, de Taïwan et d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds pourrait également investir dans des titres autres que ceux de fonds communs de placement qui permettent une exposition aux marchés susmentionnés ou qui recherchent une exposition à d'autres marchés émergents internationaux.

Afin d'atteindre son objectif de placement, le Fonds peut investir (directement ou au moyen d'instruments dérivés) jusqu'à 100 % de son actif dans des fonds communs de placement, lesquels à leur tour investissent principalement dans des titres de participation et des titres de créance sur les marchés de l'Inde, de la Chine, de Hong Kong, de Taïwan et d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds pourrait également investir directement dans des titres de participation ou de créance de sociétés qui permettent une exposition à ces marchés. De plus, le Fonds pourrait rechercher une exposition à d'autres marchés émergents internationaux.

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.

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés
Série A	11 janvier 1999	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	6 avril 2005	i)	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.

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

a) Évaluation des placements

Les placements dans d'autres fonds communs de placement sont évalués à la valeur liquidative de ces fonds, cette valeur 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.

2. Sommaire des principales conventions comptables (suite)

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. Les coûts de transaction, y compris les frais de courtage, sont passés en charges au cours de la période où ils sont engagés. Le revenu de placement dans des fonds communs de placement sous-jacents est comptabilisé lorsque des distributions sont versées ou des droits à revenu prennent effet. Les distributions que versent les fonds communs de placement sous-jacents au titre des gains réalisés sont incluses dans les gains nets réalisés à la vente de placements.

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) Risque de crédit et juste valeur des instruments financiers

Le risque de crédit du Fonds et le risque de crédit de la contrepartie sont pris en compte dans le calcul de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments dérivés. La direction a revu ses politiques en matière d'évaluation des actifs et des passifs et a déterminé que les justes valeurs attribuées aux actifs financiers et aux passifs financiers dans les états financiers du Fonds tiennent compte d'ajustements appropriés en fonction des niveaux de risque de crédit.

g) Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Le Fonds adoptera 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
Fonds communs de placement	79 054 759 \$	– \$	– \$	79 054 759 \$

Au 30 septembre 2010 :

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds communs de placement	124 610 652 \$	– \$	– \$	124 610 652 \$

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	2 152 311	5 171 333	15 737 234	3 696 152	4 207 731	17 586 370
Série F	246 999	237 587	541 745	79 220	196 909	578 861

5. Frais de gestion et charges d'exploitation

a) Frais de gestion

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

Série	Frais de gestion	Frais de gestion réels
Série A	2,25 %	2,25 %
Série F	1,50 %	1,25 %

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, Excel a absorbé des frais de gestion de 34 467 \$ (46 006 \$ 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 147 635 \$ (210 047 \$ 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 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 112 387 \$ (78 812 \$ en 2010) liés aux opérations du Fonds.

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

Aucuns frais de courtage n'ont été payés sur les opérations de portefeuille pour les exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010 étant donné que le Fonds n'a investi que dans d'autres fonds communs de placement Excel. Au cours des exercices clos les 30 septembre 2011 et 2010, il n'y a eu aucun rabais de courtage sur titres gérés.

7. Impôts sur les bénéfiques et distributions

Le Fonds constitue un fonds d'investissement à participation unitaire en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada); par conséquent, il ne paie aucun impôt sur la part de ses bénéfiques imposables qui est payée ou attribuée aux porteurs de parts. La date de clôture de l'année d'imposition du Fonds est le 15 décembre. Les bénéfiques provenant de sources étrangères peuvent être assujettis à des retenues d'impôt à la source. Les bénéfiques 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 en capital peuvent être reportées en avant indéfiniment afin de réduire les gains réalisés. 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. Au 30 septembre 2011, le montant des pertes en capital et des pertes autres qu'en capital se détaillait comme suit :

Pertes en capital	Pertes autres qu'en capital
6 251 586 \$	8 247 430 \$

Pertes autres qu'en capital venant à échéance au cours de l'année d'imposition close le 15 décembre :

2014	2015	2026	2028	2029	2030
9 681	78 551 \$	314 080 \$	1 761 655 \$	2 926 143 \$	3 157 320 \$

8. Instruments financiers et gestion du risque

Le Fonds détient des parts de série I du Fonds Inde Excel et du Fonds Chine Excel (collectivement les « fonds sous-jacents »). Les instruments financiers du Fonds se composent également de trésorerie. Par conséquent, le Fonds est exposé à divers types de risques liés à ses instruments financiers, à ses stratégies de placement et aux marchés dans lesquels les fonds sous-jacents investissent. Le placement du Fonds dans des parts de série I du Fonds de revenu en capital ME Excel est négligeable; les risques liés à ce placement sont donc également négligeables. 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 un fonds commun de placement. 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.

Exposition au risque de change au 30 septembre 2011 :

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net
Roupie de l'Inde	175 924	47 823 680	47 999 604	60,6
Dollar de Hong Kong	(112 327)	23 100 286	22 987 959	29,0
Dollar américain	532 771	894 217	1 426 988	1,8
Dollar taïwanais	2 394	860 868	863 262	1,1

8. Instruments financiers et gestion du risque (suite)

Risque de change (suite)

Exposition au risque de change au 30 septembre 2010 :

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net
Roupie de l'Inde	2 193 339	59 845 482	62 038 821	49,6
Dollar de Hong Kong	1 467 369	52 773 279	54 240 648	43,4
Dollar américain	323 276	1 993 357	2 316 633	1,9
Dollar taïwanais	5 566	2 460 886	2 466 452	2,0

Au 30 septembre 2011, en fonction des portefeuilles sous-jacents des Fonds Inde Excel et Chine Excel, 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 diminué ou augmenté, respectivement, d'environ 733 000 \$ (1 211 000 \$ en 2010). 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. Le risque est minime, car les placements dans le Fonds Inde Excel, le Fonds Chine Excel, le Fonds de revenu en capital ME Excel et d'autres fonds Excel sont rachetables à vue, et ces fonds investissent la majorité de leur trésorerie dans des placements qui sont négociés sur un marché actif et qui peuvent être vendus sans difficulté. De plus, ces fonds conservent des positions suffisantes en trésorerie et en équivalents de trésorerie pour conserver leur liquidité.

Risque de taux d'intérêt

Il s'agit du risque lié aux instruments financiers portant intérêt détenus dans les portefeuilles sous-jacents du Fonds Inde Excel et du Fonds Chine Excel. Le Fonds est exposé au risque que la valeur des instruments financiers portant intérêt fluctue selon les variations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché. Le Fonds est peu sensible au risque de taux d'intérêt en raison de la nature à court terme des titres portant intérêt qui sont habituellement détenus jusqu'à leur échéance dans les portefeuilles sous-jacents du Fonds Inde Excel et du Fonds Chine Excel.

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. Les gestionnaires de portefeuille des fonds sous-jacents atténuent ce risque en choisissant les titres et autres instruments financiers avec prudence, compte tenu des paramètres de la stratégie de placement.

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 Emerging Markets Free Index	+ ou - 743 000 \$	+ ou - 1 249 000 \$

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.

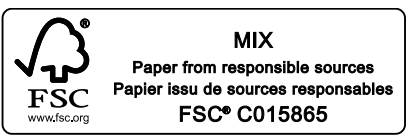
Risque de crédit

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 se trouve dans les titres de créance détenus dans les portefeuilles sous-jacents du Fonds Inde Excel et du Fonds Chine Excel. La juste valeur des titres de créance tient compte de la solvabilité de l'émetteur de ces titres. Aux 30 septembre 2011 et 2010, les fonds sous-jacents détenaient un nombre minime de titres de créance; l'exposition du Fonds au risque de crédit par l'intermédiaire des fonds sous-jacents n'était donc pas importante.

8. Instruments financiers et gestion du risque (suite)

Gestion du capital

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



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



Votre autorité | en matière de marchés émergents

1.888.813.9813 | www.excelfunds.com