



RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

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

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 surpassé 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.

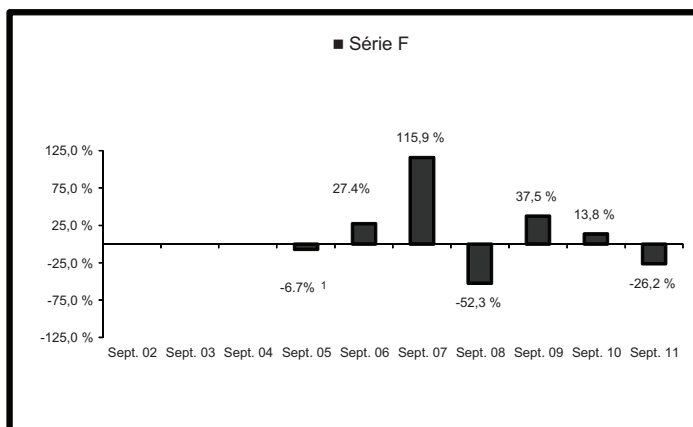
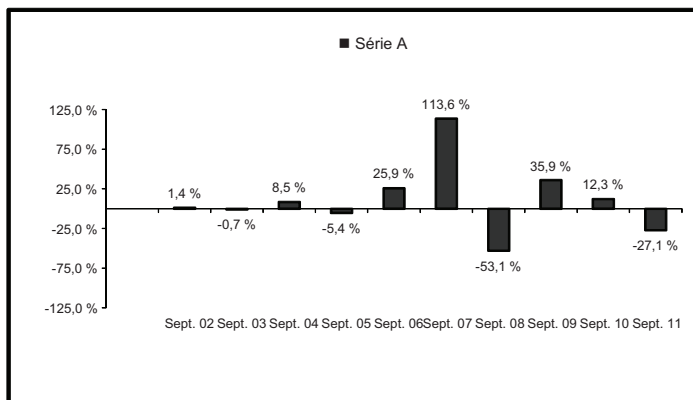
Rendement passé

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.

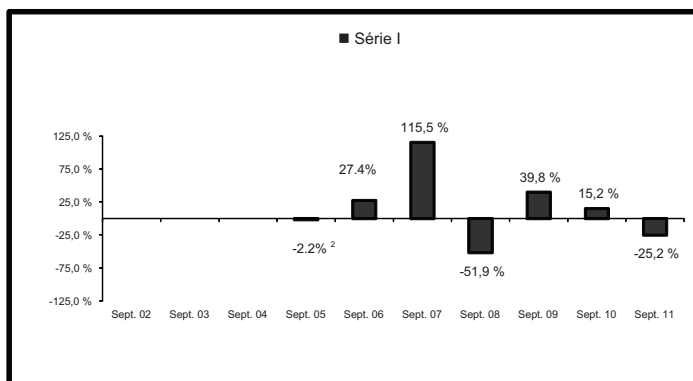
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et la valeur des parts est exprimée en dollars canadiens.

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.

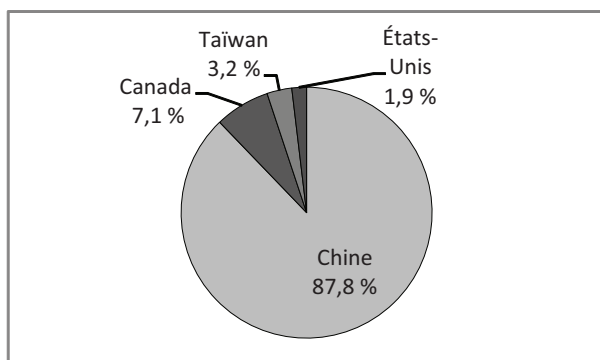
Aperçu du portefeuille
Au 30 septembre 2011

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 parrainés 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.

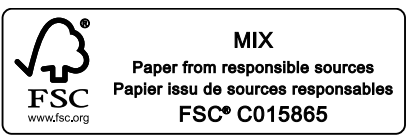
Un mot sur les énoncés prospectifs

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.



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