



Votre autorité | en matière de marchés émergents



RAPPORT SEMESTRIEL

FONDS **CHINE**
EXCEL

Pour les six mois ayant pris fin le 31 mars 2011 et 2010

Les vérificateurs indépendants du Fonds n'ont pas procédé à l'examen de ces états financiers intermédiaires conformément aux normes établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés. 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 vigueur des marchés en émergence alimentant la croissance du marché mondial, les Fonds Excel se trouvent dans une situation particulièrement avantageuse et ils offrent aux épargnants canadiens la possibilité de tirer avantage de l'industrialisation rapide de ces marchés. Malgré les soubresauts observés au tout début de l'année, les marchés émergents ont encore commencé à se surpasser et tout laisse présager que leur économie demeurera robuste tout au long de l'année.

Avec trois nouveaux fonds lancés en 2010, Excel offre maintenant un total de onze fonds communs de placement axés sur les marchés émergents. Le Fonds des marchés émergents d'Excel, le Fonds de revenu élevé ME Excel et le

Fonds de revenu en capital ME Excel sont les derniers nés de la famille de fonds Excel.

- Le Fonds des marchés émergents Excel offre une grande diversité de placements dans les marchés émergents et il est parfait pour les épargnants qui souhaitent faire un placement dans l'une des régions accusant la plus forte croissance à l'échelle mondiale. En outre, il leur permet de tirer parti non seulement de la plus-value du capital, mais également de la hausse du taux de change attribuable au raffermissement de l'économie des marchés émergents.
- Le Fonds de revenu élevé ME Excel consiste en un portefeuille de titres à revenu fixe de gouvernements et de sociétés des marchés émergents et s'adresse aux épargnants qui souhaitent tirer un revenu des titres de créance des marchés émergents dont le rendement est plus élevé tout en profitant de la hausse du taux de change potentielle.
- Le Fonds de revenu en capital ME Excel s'inspire du Fonds de revenu élevé ME Excel. Il effectue des placements dans des contrats à terme en vue de tirer un dividende mensuel, qui est assimilé à un gain en capital. Ce Fonds offre aux épargnants qui ne souhaitent pas enregistrer leur placement la possibilité de réaliser néanmoins des économies d'impôt.

Toute notre stratégie s'appuie sur la compétence des meilleurs gestionnaires d'actifs des marchés en émergence dont nous retenons les services. En effet, nous avons des liens très étroits avec des conseillers auxiliaires de renommée mondiale comme une grande société de placement indienne, Birla SunLife AMC Ltd, Baring International Investment Limited, Itaú-Unibanco, la plus grande banque de l'hémisphère Sud, et, plus récemment, Amundi Asset Management, le huitième gestionnaire en importance au monde.

Dans l'ensemble, les facteurs économiques fondamentaux et la croissance démographique des marchés émergents continuent de se fortifier. Le revenu de la classe moyenne progresse très rapidement, ce qui alimente la croissance de la consommation.

La vigueur des mouvements des investissements étrangers, la croissance des dépenses publiques dans l'infrastructure et son amélioration, la stabilité de l'accroissement de la qualité du crédit, la fermeté de la gestion budgétaire et la grande adaptabilité de la politique monétaire sont toutes des facteurs qui contribuent à la bonne santé de l'économie des pays en émergence.

Nous sommes particulièrement optimistes quant à nos placements en Inde, pays dont l'économie à elle seule laisse entrevoir des perspectives de croissance fort prometteuses dans les prochaines décennies. Cette année, le PIB de l'Inde devrait atteindre 6,3 % et le revenu annuel des particuliers devrait se situer bien au-delà de 10 %. Si l'on se projette dans l'avenir, en 2030, l'Inde comptera environ 250 millions de travailleurs de plus, ses villes 700 millions d'habitants de plus et sa classe moyenne, décuplée, passera de 50 à 500 millions de personnes.

Dans l'ensemble, nous estimons que les facteurs économiques fondamentaux qui dynamisent les marchés en émergence seront en place sous peu. En effet, tout laisse croire que la croissance à long terme des marchés émergents demeurera stable en dépit de la volatilité épisodique des marchés et des perturbations macroéconomiques passagères.

La période que nous nous apprêtons à traverser sera la plus palpitante de notre histoire. Je tiens à remercier de leur fidélité et de leur soutien tous les épargnants des Fonds Excel, à qui nous nous engageons à offrir le meilleur placement dans les marchés émergents au Canada. Pour de plus amples renseignements, consultez le site www.excelfunds.com ou communiquez avec nous en composant le (888) 813-9813. L'équipe des Fonds Excel vous aidera avec plaisir.

Veillez agréer, Madame, Monsieur, mes salutations les meilleures.



Bhim D. Asdhir
Président et chef de la direction

Table des matières

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds	5
États financiers	12
Notes complémentaires	17

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds présente les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels du fonds de placement. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires complets du fonds de placement pour le semestre. Les états financiers intermédiaires n'ont pas été révisés par l'auditeur externe 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 intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport intermédiaire 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 semestre terminé le 31 mars 2011. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gérant » désigne Excel Funds Management Inc., le gérant du Fonds.

Résultats d'exploitation

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, les parts de séries A, F et I du Fonds ont enregistré des rendements négatifs de 3,1 %, de 2,5 % et de 1,8 %, respectivement. Ces données se comparent au rendement négatif de 2,2 % pour l'indice Morgan Stanley Capital International China (« MSCI China »). Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des frais et des charges payés par le Fonds.

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 160,7 M\$ au 30 septembre 2010 à 156,7 M\$ au 31 mars 2011, principalement en raison des pertes nettes réalisées et non réalisées de 3,2 M\$ sur le portefeuille de placements du Fonds.

Parmi les facteurs ayant le plus contribué au rendement du Fonds figure la surpondération des positions dans Sina, China Resources Cement, Kingdee International Software et China Liansu. La sous-pondération de nos positions dans China Mobile a également ajouté de la valeur. Les éléments ayant nui au rendement relatif du Fonds comprennent la surpondération dans Dongfang Electric et les sous-pondérations dans CNOOC et PetroChina. La répartition de l'actif a également ajouté de la valeur grâce au rendement supérieur à la moyenne des titres dans les secteurs des produits de consommation discrétionnaire, des soins de santé et de la technologie de l'information. La sous-pondération dans les secteurs des télécommunications et des services financiers a également favorisé le rendement du Fonds.

Événements récents

La croissance dynamique de l'économie intérieure de la Chine s'est poursuivie au cours des derniers mois, comme le démontrent les résultats du premier trimestre de 2011, au cours duquel la Chine a surclassé le Japon pour se hisser au deuxième rang des économies les plus importantes du monde. En outre, les perspectives sont encourageantes parce que le Fonds monétaire international prévoit que l'économie chinoise enregistrera une croissance de 9,6 % en 2011 et de 9,5 % en 2012.

La Chine est une économie dynamique, et nous estimons que son taux de croissance demeurera relativement élevé en 2011, notamment grâce à la contribution accrue de la consommation intérieure. Les autorités ont la ferme intention de freiner l'inflation, et nous prévoyons que le gouvernement prendra les mesures qui s'imposent pour assurer un ralentissement léger et progressif de la croissance et permettre d'atténuer la surchauffe de certains secteurs de l'économie. Baring Asset Management LLC (le « gestionnaire de portefeuille ») est d'avis que la valeur actuelle des actions chinoises offre aux investisseurs une occasion intéressante de participer à une croissance sur plusieurs années à un prix d'entrée attrayant.

Sur le plan de ses positions, le gestionnaire de portefeuille privilégie les titres du Fonds qui bénéficieront vraisemblablement de la hausse de la consommation intérieure, ainsi que les titres de sociétés ayant procédé à la modernisation des installations de production industrielle. Le gestionnaire de portefeuille estime que ces deux catégories de titres connaîtront une bonne croissance dans l'avenir.

La pondération en titres de compagnies d'assurance a été accrue, le gestionnaire de portefeuille estimant que le Fonds pourrait tirer parti d'un cycle de hausse des taux d'intérêt. En outre, le Fonds a renforcé ses positions dans certaines sociétés des secteurs des soins de santé et des produits de consommation, puisque le gestionnaire considère ces types de sociétés comme attrayantes en raison de la hausse importante de leurs bénéfices et de leurs perspectives de croissance encourageantes à long terme.

Le gestionnaire de portefeuille estime que les actions chinoises offrent de bonnes occasions de placement pour les investisseurs recherchant des rendements à long terme, puisque les évaluations sont attrayantes et qu'elles se rapprochent de leurs creux historiques. Les actions chinoises sont également abordables par rapport à celles d'autres marchés et d'autres catégories d'actifs. Le gestionnaire de portefeuille prévoit que la croissance des bénéfices sera le principal facteur du rendement des actions, et le Fonds est positionné en conséquence. Dans ce contexte, le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que sa préférence pour les sociétés présentant de bonnes perspectives de croissance et de solides bilans profitera aux porteurs de parts du Fonds en 2011, car ces sociétés sont en bonne position pour tirer parti de la hausse des dépenses de consommation et des dépenses en infrastructure.

Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En janvier 2006, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a adopté un plan stratégique concernant l'orientation future des normes comptables au Canada. Dans le cadre de ce plan, le CNC a confirmé en février 2008 que les IFRS remplaceront les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada ») pour les exercices ouverts à compter de 2011 pour les entités canadiennes à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. En septembre 2010, le CNC a approuvé le report de un an de l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18, intitulée « Sociétés de placement ».

Après l'annonce de septembre 2010, le CNC a annoncé en janvier 2011 le report d'une autre année de la date d'application obligatoire des IFRS, afin d'éviter que les sociétés de placement et les fonds distincts des entreprises d'assurance-vie canadiens aient à modifier leur traitement comptable actuel pour les entités dans lesquelles ils détiennent des participations leur donnant le contrôle en attendant que l'International Accounting Standards Board parachève la norme sur les sociétés de placement qu'il prévoit publier. Par conséquent, le Fonds adoptera les IFRS pour les états financiers intermédiaires et annuels de son exercice débutant le 1^{er} octobre 2013. Les états financiers conformes aux IFRS comprendront des données comparatives également conformes aux IFRS.

Frais de gestion

Excel avait le droit de recevoir des frais de gestion de 1 585 148 \$ (1 598 754 \$ en 2010), mais le Fonds a versé à Excel des frais de gestion de 1 484 293 \$ (1 472 407 \$ 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 du semestre terminé le 31 mars 2011, Excel a reçu des frais d'administration de 87 776 \$ (54 690 \$ en 2010) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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 les 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

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, le Fonds Chinde Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (136 093 en 2010) et a racheté 524 525 parts de série I du Fonds (néant en 2010) au cours de la même période. Au 31 mars 2011, le Fonds Chinde Excel détenait 2 567 278 parts de série I du Fonds (3 322 391 en 2010).

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, le Fonds BRIC Excel, également géré par Excel, a acquis 110 330 parts de série I du Fonds (148 982 en 2010) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds au cours du même semestre (aucune en 2010). Au 31 mars 2011, le Fonds BRIC Excel détenait 365 071 parts de série I du Fonds (148 982 en 2010).

Le Fonds des marchés émergents Excel, également géré par Excel, a été créé le 27 octobre 2010. Pour la période allant du 27 octobre 2010 au 31 mars 2011, le Fonds des marchés émergents Excel a acquis 33 278 parts de série I du Fonds et n'a racheté aucune part de série I du Fonds au cours de la même période. Au 31 mars 2011, le Fonds des marchés émergents Excel détenait 33 278 parts de série I du Fonds.

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 ne prennent pas en considération les frais d'acquisition, les frais de rachat, les frais de distribution et les 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 à partir du Fonds, assurant ainsi 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.

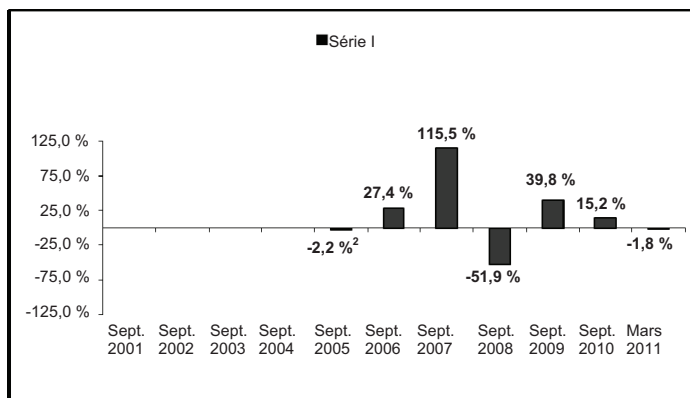
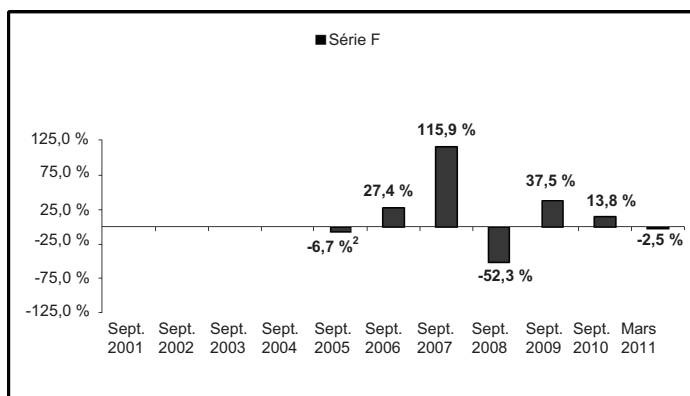
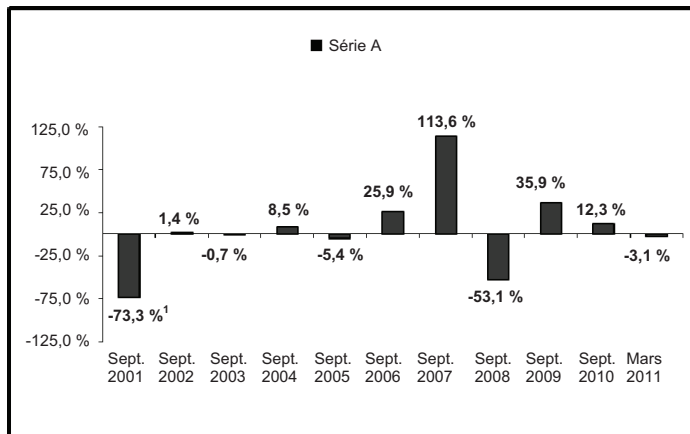
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et la valeur des parts est exprimée en dollars canadiens.

Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour le semestre terminé le 31 mars 2011 et pour chacun des exercices antérieurs terminés 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 de la série de parts. 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 14 décembre 2001. Avant cette date, le Fonds (alors nommé Fonds Innovation Excel) était un fonds mondial de technologie dont les placements se limitaient à des titres de participation de sociétés utilisant des technologies novatrices.

Par conséquent, le rendement de ce Fonds avant le 14 décembre 2001 (tel qu'il est illustré dans les graphiques ci-après) se rapporte à des périodes où l'objectif et la stratégie de placement du Fonds étaient différents.



1. L'objectif de placement du Fonds Chine Excel a été modifié le 14 décembre 2001. Avant cette date, le Fonds Chine Excel se nommait le Fonds Innovation Excel.
2. Rendement pour l'exercice allant du 23 décembre 2004 au 30 septembre 2005.

Aperçu du portefeuille
Au 31 mars 2011

Répartition du portefeuille*

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Produits industriels et fabrication	21,7 %
Services financiers	15,0 %
Technologie de l'information	11,4 %
Pétrole et gaz	7,1 %
Conglomérats	5,6 %
Immobilier et gestion immobilière	5,3 %
Télécommunications	5,3 %
Métaux et minéraux	4,6 %
Publicité et médias	4,0 %
Produits pharmaceutiques et soins de santé	3,2 %
Produits de consommation	3,1 %
Fonds communs de placement	2,9 %
Automobile	2,8 %
Ciment	2,3 %
Électronique	2,3 %
Autres actifs nets	1,8 %
Vente au détail et marchandisage	1,6 %
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.

Les 25 principaux titres*

Émetteur	% de la valeur liquidative
China Construction Bank Corporation	5,1 %
Tencent Holdings Limited	3,7 %
SINA Corporation	3,4 %
CNOOC Limited	3,4 %
China Taiping Insurance Holdings Company Limited	3,0 %
Kingdee International Software Group Company	2,7 %
Brilliance China Automotive Holdings Limited	2,5 %
Sino Biopharmaceutical Limited	2,4 %
Comba Telecom Systems Holdings Limited	2,4 %
Lenovo Group Limited	2,4 %
Xinyi Glass Holdings Ltd	2,4 %
Yanzhou Coal Mining Company Limited	2,3 %
China Resources Cement Holding Limited	2,3 %
China Pacific Insurance (Group) Company Limited, « H »	2,2 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2 %
Haitian International Holdings Limited	2,1 %
Techtronic Industries Co. Ltd.	2,0 %
Dah Chong Hong Holdings Limited	2,0 %
Poly (Hong Kong) Investments Limited	2,0 %
O-Net Communications Group Limited	1,8 %
Dongfang Electric Corporation Limited	1,8 %
TPK Holding Company Limited	1,7 %
Trinity Limited	1,7 %
Springland International Holdings Limited	1,6 %
Phoenix Satellite Television Holdings Limited	1,5 %

*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'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	Mars 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007	Sept. 2006
Actif net au début	2,59	2,31	1,68	3,89	1,82 ³	1,45
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	–	0,04	0,03	0,06	0,09	0,05
Total des charges	(0,05)	(0,09)	(0,09)	(0,12)	(0,11)	(0,07)
Gains réalisés (pertes réalisées) de la période	0,18	0,23	(0,87)	(0,07)	0,59	0,06
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de la période	(0,21)	0,09	1,55	(1,85)	1,33	0,05
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(0,08)	0,27	0,62	(1,98)	1,90	0,09
Distributions⁴ :						
À même les gains en capital	–	–	–	(0,24)	–	–
Actif net à la fin	2,51	2,59	2,31	1,68	3,89	1,83

Série F	Mars 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007	Sept. 2006
Actif net au début	8,89	7,81	5,62	12,80	5,92 ³	4,66
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,01	0,14	0,12	0,22	0,27	0,17
Total des charges	(0,12)	(0,20)	(0,23)	(0,22)	(0,18)	(0,09)
Gains réalisés (pertes réalisées) de la période	0,44	0,80	(2,83)	(0,22)	2,02	0,26
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de la période	(0,98)	0,29	5,22	(5,60)	4,17	(0,63)
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(0,65)	1,03	2,28	(5,82)	6,28	(0,29)
Distributions⁴ :						
À même les gains en capital	–	–	–	(0,81)	–	–
Actif net à la fin	8,67	8,89	7,81	5,62	12,80	5,94

Série I	Mars 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007	Sept. 2006
Actif net au début	19,32	16,78	11,88	26,77	12,42 ³	9,78
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,02	0,33	0,24	0,45	0,55	0,26
Total des charges	(0,14)	(0,23)	(0,25)	(0,36)	(0,43)	(0,06)
Gains réalisés (pertes réalisées) de la période	1,32	1,68	(6,86)	(0,89)	3,84	0,30
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de la période	(1,64)	0,65	11,66	(12,87)	9,53	0,56
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(0,44)	2,43	4,79	(13,67)	13,49	1,06
Distributions⁴ :						
À même les gains en capital	–	–	–	(1,65)	–	–
Actif net à la fin	18,97	19,32	16,78	11,88	26,77	12,45

1. L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant des opérations est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.
2. Ce tableau n'est pas destiné à illustrer le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de l'exercice.
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	Mars 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007	Sept. 2006
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	78 742	92 654	98 547	68 631	172 227	11 517
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	2,52	2,60	2,31	1,70	3,90	1,83
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	31 296	35 682	42 618	40 330	44 149	6 305
Ratio des frais de gestion (en %) ²	3,49	3,24	3,52	3,32	2,39	3,96
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	3,50	3,26	3,55	3,34	3,25	5,69
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	138,92	97,40	209,70	97,40	109,79	161,47
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,65	0,56	1,12	0,74	1,09	1,17
Série F	Mars 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007	Sept. 2006
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	21 468	3 381	3 463	3 305	8 693	400
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	8,69	8,91	7,83	5,69	12,83	5,94
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	2 471	380	442	533	678	67
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,11	1,93	2,47	1,51	0,80	1,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,13	2,15	2,50	2,25	2,22	3,05
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	138,92	97,40	209,70	97,40	109,79	161,47
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,65	0,56	1,12	0,74	1,09	1,17
Série I	Mars 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007	Sept. 2006
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	56 832	64 930	53 696	41 453	53 596	6 622
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	19,01	19,35	16,81	12,02	26,84	12,45
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	2 990	3 355	3 195	3 448	1 997	532
Ratio des frais de gestion (en %) ²	0,75	0,74	0,69	1,11	0,85	0,48
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	1,08	0,96	1,14	1,26	1,24	1,16
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	138,92	97,40	209,70	97,40	109,79	161,47
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,65	0,56	1,12	0,74	1,09	1,17

1. Données au 31 mars ou au 30 septembre, selon le cas.
2. Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Au cours de la période pendant laquelle une série est établie ou rétablie, le ratio des frais de gestion est annualisé à compter de la date de création ou de rétablissement.
3. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds au cours de cet exercice sont élevés et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.
4. Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : le 17 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 29 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 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 23 décembre 2004
Frais de gestion :	1,50 %
Frais d'acquisition :	s.o. ¹
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Série I

Les parts de série I sont destinées aux investisseurs institutionnels et sont vendues conformément à l'exemption applicable prévue au prospectus

Date de création :	Le 23 décembre 2004 ²
Frais de gestion :	
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.

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.

États de l'actif net

Au 31 mars 2011 (non audité) et au 30 septembre 2010 (audité)

	2011	2010
Actif		
Placements, à la juste valeur*	153 644 123 \$	157 949 076 \$
Trésorerie	3 390 634	5 221 030
Montant à recevoir des courtiers – actions	1 130 272	3 111 237
Montant à recevoir au titre des parts émises	429 018	194 758
Intérêts et dividendes à recevoir	-	152 466
	158 594 047	166 628 567
Passif		
Montant à payer aux courtiers – actions	973 347	4 802 657
Montant à payer au titre des parts rachetées	475 136	624 668
Charges à payer	436 534	493 401
	1 885 017	5 920 726
Actif net représenté par l'avoir des porteurs de parts	156 709 030 \$	160 707 841 \$
Actif net		
Série A	78 574 289 \$	92 506 009 \$
Série F	21 422 771	3 375 482
Série I	56 711 970	64 826 350
	156 709 030 \$	160 707 841 \$
Parts émises et en circulation (note 4)		
Série A	31 296 478	35 681 959
Série F	2 471 406	379 665
Série I	2 989 740	3 354 875
Actif net par part		
Série A	2,51 \$	2,59 \$
Série F	8,67 \$	8,89 \$
Série I	18,97 \$	19,32 \$
* Placements, au coût moyen	138 701 902 \$	128 507 987 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé par le gérant du Fonds



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

États des opérations de placement

Pour les semestres terminés les 31 mars (non audité)

	2011	2010
Revenu de placement		
Dividendes	125 957 \$	165 949 \$
Intérêts	72 914	155 371
Retenue d'impôt à la source	(646)	(3 879)
	198 225	317 441
Charges (note 5)		
Frais de gestion	1 585 148	1 598 754
Coûts de transaction	544 803	376 764
Frais d'administration	387 523	254 890
Droits de garde	38 500	34 752
Frais juridiques	20 716	25 576
Honoraires d'audit	11 660	11 600
Frais associés à la présentation de l'information financière	10 846	26 541
Comité d'examen indépendant	2 941	3 222
Honoraires du fiduciaire	2 144	3 636
	2 604 281	2 335 735
Perte de placement nette avant les charges absorbées	(2 406 056)	(2 018 294)
Charges absorbées par le gérant (note 5a)	100 855	126 347
Perte nette de placement	(2 305 201)	(1 891 947)
Gains (pertes) réalisés et non réalisés sur les placements		
Gains nets réalisés sur les placements	11 530 490	10 311 262
Perte de change	(282 928)	(61 771)
Variation nette de la moins-value (plus-value) non réalisée des placements	(14 498 868)	1 592 925
(Pertes nettes) gains nets sur les placements	(3 251 306)	11 842 416
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(5 556 507) \$	9 950 469 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations		
Série A	(2 809 992) \$	5 908 400 \$
Série F	(1 304 835)	215 116
Série I	(1 441 680)	3 826 953
	(5 556 507) \$	9 950 469 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations par part		
Série A	(0,08) \$	0,14 \$
Série F	(0,65) \$	0,50 \$
Série I	(0,44) \$	1,15 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

États de l'évolution de l'actif net

Pour les semestres terminés les 31 mars (non audité)

	Série A		Série F	
	2011	2010	2011	2010
Actif net au début	92 506 009 \$	98 361 080 \$	3 375 482 \$	3 456 536 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(2 809 992)	5 908 400	(1 304 835)	215 116
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	18 076 446	15 397 730	20 943 923	529 489
Montants payés au rachat de parts	(29 198 174)	(20 519 106)	(1 591 799)	(833 452)
Montant net des opérations sur capitaux propres	(11 121 728)	(5 121 376)	19 352 124	(303 963)
Actif net à la fin	78 574 289 \$	99 148 104 \$	21 422 771 \$	3 367 689 \$

	Série I		Total	
	2011	2010	2011	2010
Actif net au début	64 826 350 \$	53 593 549 \$	160 707 841 \$	155 411 165 \$
(Diminution) augmentation de l'actif net découlant des opérations	(1 441 680)	3 826 953	(5 556 507)	9 950 469
Opérations sur capitaux propres				
Produit de l'émission de parts	3 127 300	5 213 143	42 147 669	21 140 362
Montants payés au rachat de parts	(9 800 000)	-	(40 589 973)	(21 352 558)
Montant net des opérations sur capitaux propres	(6 672 700)	5 213 143	1 557 696	(212 196)
Actif net à la fin	56 711 970 \$	62 633 645 \$	156 709 030 \$	165 149 438 \$

États des gains nets réalisés sur les placements

Pour les semestres terminés les 31 mars (non audité)

	2011	2010
Produit de la vente de placements	114 364 206 \$	68 534 885 \$
Placements au coût moyen au début	128 507 987	130 517 314
Coût des placements achetés	113 027 631	66 491 257
Placements au coût moyen à la fin	241 535 618	197 008 571
Placements au coût moyen à la fin	138 701 902	138 784 948
Coût des placements vendus	102 833 716	58 223 623
Gains nets réalisés sur les placements	11 530 490 \$	10 311 262 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille de placements

Au 31 mars 2011 (non audité)

Description	Nombre d'actions / de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Actions (97,9 %)			
Publicité et médias (4,0 %)			
Cosmedia Group Holdings Limited	300 000	1 083 026	-
SINA Corporation	51 883	3 410 500	5 394 736
SouFun Holdings Limited, CAAE	51 600	740 699	936 323
		5 234 225	6 331 059
Automobile (2,8 %)			
Brilliance China Automotive Holdings Limited	4 052 000	2 459 304	3 943 451
China ZhengTong Auto Services Holdings Limited	449 000	437 859	444 264
		2 897 163	4 387 715
Ciment (2,3 %)			
China Resources Cement Holding Limited	3 714 000	1 989 861	3 558 827
Conglomérats (5,6 %)			
Dah Chong Hong Holdings Limited	2 852 000	2 703 961	3 106 960
Skyworth Digital Holdings Limited	3 496 000	2 403 468	1 926 103
Sparkle Roll Group Limited	9 432 000	1 602 572	1 437 584
UBS-AG CW CITIC Securities Company, 16 juin 2011	794 700	2 592 623	1 646 541
Wharf Holdings Limited	102 300	649 246	685 670
		9 951 870	8 802 858
Produits de consommation (3,1 %)			
China Yurun Food Group Limited	653 000	2 307 835	2 129 233
Trinity Limited	2 972 000	2 413 141	2 684 458
		4 720 976	4 813 691
Électronique (2,2 %)			
AAC Acoustic Technologies Holdings Inc.	638 000	1 560 495	1 661 867
Wintek Corporation Reg S, CIAE	215 987	1 760 551	1 858 708
		3 321 046	3 520 575
Services financiers (14,9 %)			
Poly (Hong Kong) Investments Limited	3 370 000	4 259 388	3 056 582
China Construction Bank Corporation	8 790 700	6 501 748	7 995 110
China Pacific Insurance (Group) Company Limited « H »	854 600	3 536 828	3 469 892
China Taiping Insurance Holdings Company Limited	1 622 600	3 742 177	4 631 987
PICC Property & Casualty Company Limited « H »	1 842 000	2 832 280	2 156 248
Ping An Insurance (Group) Company of China, Limited « H »	214 000	1 953 071	2 104 060
		22 825 492	23 413 879
Produits industriels et fabrication (21,6 %)			
Catcher Technology Company Limited	266 000	1 154 259	1 274 124
China Corn Oil Company Limited	2 774 000	2 144 966	1 788 240
China Liansu Group Holdings Limited	1 766 000	1 085 618	1 473 795
China National Materials Company Limited « H »	2 454 000	1 459 776	2 139 930
China Rongsheng Heavy Industries Group Holdings Limited	2 213 500	2 228 283	1 869 372
Citic Pacific Limited	323 000	885 026	865 564
Cosco Pacific Limited	1 240 000	2 338 012	2 274 141
Dongfang Electric Corporation Limited	844 800	1 267 028	2 802 128
Haitian International Holdings Limited	2 584 364	2 536 696	3 225 438
International Mining Machinery Holdings Limited	2 185 000	1 721 048	1 856 222
Johnson Electric Holdings Limited	3 926 500	2 415 442	2 236 866
Maanshan Iron and Steel Company Limited « H »	1 514 000	794 690	794 410
O-Net Communications Group Limited	4 456 000	3 057 413	2 866 962
Sany Heavy Equipment International Holdings Company Limited	977 000	1 052 641	1 557 453
Techtronic Industries Co. Ltd.	2 334 000	2 130 749	3 137 493
Xinyi Glass Holdings Ltd	3 682 000	3 083 049	3 721 362
		29 354 696	33 883 500
Technologie de l'information (11,4 %)			
Kingdee International Software Group Company	6 904 000	3 246 597	4 183 234
Lenovo Group Limited	6 784 000	3 035 373	3 737 610
Spreadtrum Communications Incorporated	79 200	1 718 190	1 427 145
Tencent Holdings Limited	246 200	3 431 743	5 810 180
TPK Holding Company Limited	102 000	1 823 527	2 715 798
		13 255 430	17 873 967

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille de placements (suite)

Au 31 mars 2011 (non audité)

Description	Nombre d'actions / de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Métaux et minéraux (4,6 %)			
Aluminum Corporation of China Limited	808 000	775 630	749 005
China Metal Recycling (Holdings) Limited	1 105 800	1 007 018	1 286 163
Hunan Non-Ferrous Metal Corporation Limited « H »	2 126 000	775 717	778 217
Jiangxi Copper Company Limited	252 000	859 323	815 398
Yanzhou Coal Mining Company Limited	1 028 000	2 572 797	3 615 273
		5 990 485	7 244 056
Fonds communs de placement (2,9 %)			
Fonds de revenu en capital ME Excel, série I	457 131	2 283 927	2 182 937
Fonds Europe en émergence Excel, série I	151 058	1 508 425	1 133 404
Fonds de revenu et de croissance Excel, série I	38 868	379 474	341 050
Fonds Amérique latine Excel, série I	113 044	592 677	842 007
		4 764 503	4 499 398
Pétrole et gaz (7,1 %)			
China Oilfield Services Limited	818 000	1 660 670	1 784 297
China Petroleum and Chemical Corporation (Sinopec) « H »	1 740 000	1 755 797	1 691 213
CNOOC Limited	2 169 000	3 916 985	5 321 948
Kunlun Energy Company Limited	982 000	807 763	1 516 350
PetroChina Company Limited « H »	598 000	812 150	880 068
		8 953 365	11 193 876
Produits pharmaceutiques et soins de santé (3,2 %)			
Sino Biopharmaceutical Limited	10 476 000	4 153 749	3 795 448
Trauson Holdings Company Limited	3 101 000	1 552 340	1 239 714
		5 706 089	5 035 162
Immobilier et gestion immobilière (5,3 %)			
China Overseas Land & Investment Limited	772 000	1 594 312	1 527 714
Glorious Property Holdings Limited	7 570 000	2 828 498	2 014 397
Midland Holdings Limited	1 924 000	1 506 498	1 451 816
Sun Hung Kai Properties Limited	116 000	1 811 625	1 782 513
Sunac China Holdings Limited	5 116 000	2 051 028	1 553 125
		9 791 961	8 329 565
Vente au détail et marchandisage (1,6 %)			
Springland International Holdings Limited	3 387 000	2 869 431	2 483 836
Télécommunications (5,3 %)			
China Unicom (Hong Kong) Limited	1 348 000	1 869 423	2 172 447
Comba Telecom Systems Holdings Limited	3 303 460	3 535 153	3 759 733
Phoenix Satellite Television Holdings Limited	5 890 000	2 032 065	2 339 979
		7 436 641	8 272 159
Total des actions		139 063 234	153 644 123
Coûts de transaction		(361 332)	-
Total des placements (97,9 %)		138 701 902 \$	153 644 123 \$
Autres actifs, montant net (2,1 %)			3 064 907 \$
Total de l'actif net (100,0 %)			156 709 030 \$

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

1. Sommaire des principales conventions comptables

Les états financiers intermédiaires du Fonds Chine Excel (le « Fonds ») ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada »). Ils suivent les mêmes conventions et méthodes comptables que celles qui ont été appliquées aux états financiers du Fonds pour l'exercice terminé le 30 septembre 2010. Les états financiers intermédiaires du Fonds ne présentent pas toutes les informations qui, conformément aux PCGR du Canada, doivent être fournies dans les états financiers annuels et, par conséquent, ils doivent être lus parallèlement aux états financiers pour l'exercice terminé le 30 septembre 2010, lesquels sont présentés dans le rapport annuel de 2010 du Fonds Chine Excel.

2. Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

En janvier 2006, le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a adopté un plan stratégique concernant l'orientation future des normes comptables au Canada. Dans le cadre de ce plan, le CNC a confirmé en février 2008 que les IFRS remplaceront les PCGR du Canada pour les exercices ouverts à compter de 2011 pour les entités canadiennes à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. En septembre 2010, le CNC a approuvé le report de un an de l'adoption des IFRS pour les sociétés de placement qui appliquent la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18, intitulée « Sociétés de placement ».

Après l'annonce de septembre 2010, le CNC a annoncé en janvier 2011 le report d'une autre année de la date d'application obligatoire des IFRS, afin d'éviter que les sociétés de placement et les fonds distincts des entreprises d'assurance-vie canadiens aient à modifier leur traitement comptable actuel pour les entités dans lesquelles ils détiennent des participations leur donnant le contrôle en attendant que l'International Accounting Standards Board parachève la norme sur les sociétés de placement qu'il prévoit publier. Par conséquent, le Fonds adoptera les IFRS pour les états financiers intermédiaires et annuels de son exercice débutant le 1^{er} octobre 2013.

3. Informations à fournir sur la juste valeur

Les actifs du Fonds comptabilisés à la juste valeur ont été classés selon une hiérarchie de la juste valeur conformément aux modifications apportées au chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA*, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir ». Le tableau de hiérarchie de la juste valeur qui figure ci-dessous présente de l'information concernant les actifs du Fonds évalués à la juste valeur au 31 mars 2011 et au 30 septembre 2010.

Au 31 mars 2011 :

Description	Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs identiques (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)	Total
Actions	145 639 475 \$	3 505 250 \$	– \$	149 144 725 \$
Fonds communs de placement	4 499 398	–	–	4 499 398
Total des placements	150 138 873 \$	3 505 250 \$	– \$	153 644 123 \$

Au 30 septembre 2010 :

Description	Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs identiques (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)	Total
Actions	152 387 128 \$	1 300 606 \$	– \$	153 687 734 \$
Fonds communs de placement	4 261 342	–	–	4 261 342
Total des placements	156 648 470 \$	1 300 606 \$	– \$	157 949 076 \$

4. Avoir des porteurs de parts

Le tableau suivant présente les parts qui ont été émises et rachetées ainsi que le nombre moyen de parts en circulation pour les semestres terminés les 31 mars :

	2011			2010		
	Parts émises	Parts rachetées	Nombre moyen de parts en circulation	Parts émises	Parts rachetées	Nombre moyen de parts en circulation
Série A	7 041 604	11 427 085	34 086 211	6 201 572	8 244 269	42 000 440
Série F	2 275 373	183 633	2 010 070	62 395	99 965	432 150
Série I	159 390	524 525	3 296 310	285 075	–	3 324 696

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

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, le Fonds Chinde Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (136 093 en 2010) et a racheté 524 525 parts de série I du Fonds au cours de la même période (aucune en 2010). Au 31 mars 2011, le Fonds Chinde Excel détenait 2 567 278 parts de série I du Fonds (3 322 391 en 2010).

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, le Fonds BRIC Excel, également géré par Excel, a fait l'acquisition de 110 330 (148 982 en 2010) parts de série I du Fonds et n'a racheté aucune (néant en 2010) part de série I du Fonds au cours de la même période. Au 31 mars 2011, le Fonds BRIC Excel détenait 365 071 parts de série I du Fonds (148 982 en 2010).

Le Fonds des marchés émergents Excel, également géré par Excel, a été créé le 27 octobre 2010. Au cours de la période allant du 27 octobre 2010 au 31 mars 2011, le Fonds des marchés émergents Excel a acheté 33 278 parts de série I du Fonds et n'a racheté aucune part de série I au cours de la même période. Au 31 mars 2011, le Fonds des marchés émergents Excel détenait 33 278 parts de série I du Fonds.

5. Frais de gestion et autres charges

a) Frais de gestion

Excel reçoit des frais de gestion qui sont calculés sur chaque série de parts et qui correspondent à un pourcentage de la valeur liquidative des séries, à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable, comme suit :

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

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

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2011, Excel a absorbé des frais de gestion de 100 855 \$ (126 347 \$ en 2010). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au 31 mars 2011, les frais de gestion à payer s'établissaient à 237 040 \$ (256 721 \$ en 2010) et étaient compris dans les charges à payer.

b) Charges d'exploitation

Au cours du semestre terminé le 31 mars 2010, Excel a reçu des frais d'administration de 87 776 \$ (54 690 \$ en 2010) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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

Les frais de courtage payés sur les opérations de placement pour les semestres terminés les 31 mars se présentent comme suit :

2011	2010
337 900 \$	241 445 \$

Au cours des semestres terminés les 31 mars 2011 et 2010, il n'y a eu aucun rabais de courtage sur titres gérés.

7. Impôts sur les bénéfices et distributions

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 en capital. 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 31 mars 2011, les pertes s'établissaient comme suit :

Pertes en capital	Pertes autres qu'en capital
61 388 976 \$	1 176 070 \$
Pertes autres qu'en capital venant à échéance au cours de l'année d'imposition se terminant le 15 décembre :	
2029	
1 176 090 \$	

8. Actif net et valeur liquidative

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

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

	Série A		Série F		Série I	
	31 mars 2011	30 sept. 2010	31 mars 2011	30 sept. 2010	31 mars 2011	30 sept. 2010
Actif net par part	2,51 \$	2,59 \$	8,67 \$	8,89 \$	18,97 \$	19,32 \$
Valeur liquidative par part	2,52 \$	2,60 \$	8,69 \$	8,91 \$	19,01 \$	19,35 \$

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

9. Instruments financiers et gestion du risque

Le Fonds est exposé aux risques financiers suivants : risque de liquidité, risque de taux d'intérêt, risque de crédit, risque de change et autres risques liés au marché. Il n'y a pas eu de changement important concernant le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt ou le risque de crédit depuis le 30 septembre 2010.

Risque de change

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

Exposition au risque de change au 31 mars 2011 :

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net
Dollar de Hong Kong	2 672 229	133 891 350	136 563 579	87,1
Dollar américain	16 584	11 263 453	11 280 037	7,2
Dollar taïwanais	41 828	3 989 922	4 031 750	2,6

Exposition au risque de change au 30 septembre 2010 :

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

9. Instruments financiers et gestion du risque (suite)

Risque de change (suite)

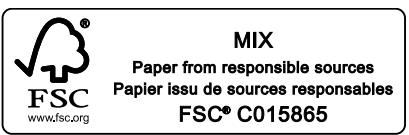
Selon l'exposition au risque de change au 31 mars 2011, si le dollar canadien s'était apprécié ou déprécié de 1 % par rapport aux autres devises, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net aurait varié d'environ 1 519 000 \$ au 31 mars 2011 (1 584 000 \$ au 30 septembre 2010). En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart peut être important.

Autre risque lié au marché

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, 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 (36 données au 30 septembre 2010) tirées du graphique des rendements nets mensuels des parts de série A du Fonds.

Indice de référence	Incidence sur l'actif net	
	31 mars 2011	30 septembre 2010
MSCI China	+ ou - 1 768 000 \$	+ ou - 1 634 000 \$

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



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