



# RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS **CHINDE**  
EXCEL

Pour les exercices terminés les 30 septembre 2011 et 2010

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

Madame, Monsieur,

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

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

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

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

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



Bhim D. Asdhir  
Président et chef de la direction

*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](http://www.excelfunds.com) pour demander un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels, des politiques et des procédures relatives aux votes par procuration, du dossier des votes par procuration, de l'information trimestrielle sur le portefeuille ou du rapport annuel des activités du fonds de placement préparés par le comité d'examen indépendant.*

## **Rapport de la direction sur le rendement du Fonds**

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

## **Objectif et stratégies de placement**

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

Afin d'atteindre son objectif de placement, le Fonds peut investir (directement ou au moyen d'instruments dérivés) jusqu'à 100 % de son actif dans des fonds communs de placement, lesquels à leur tour investissent principalement dans des titres de participation et des titres de créance sur les marchés de l'Inde et de la Chine, ainsi que de Hong Kong, de Taïwan et d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds pourrait également investir directement dans des titres de participation ou de créance de sociétés qui permettent une exposition à ces marchés. De plus, le Fonds pourrait rechercher une exposition à d'autres marchés émergents internationaux. Si l'environnement commercial, économique ou politique est défavorable, ou pour d'autres raisons, le Fonds peut investir ses actifs dans des éléments de trésorerie ou dans des titres à revenu fixe à court terme à des fins défensives.

## **Risques d'investissement**

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

La stratégie du gérant du Fonds consiste à maintenir un portefeuille diversifié en adoptant, à divers moments, une stratégie de placement tantôt défensive, tantôt audacieuse, selon les occasions. Puisque le Fonds met l'accent sur les placements dans des sociétés à petite et à moyenne capitalisation, une sous-pondération en titres de sociétés à grande capitalisation constitue un autre risque lié au Fonds. Cela signifie que, de temps à autre, le Fonds pourrait obtenir un rendement inférieur à celui du principal indice de référence des sociétés à grande capitalisation. Les risques supplémentaires propres à la région et à la Chine sont liés à la politique et aux monnaies des marchés émergents. Les instruments financiers du Fonds peuvent être composés de trésorerie, de placements et de certains contrats dérivés. Par conséquent, le Fonds est exposé à divers types de risques liés à ses stratégies de placement, à ses instruments financiers et aux marchés dans lesquels il investit. Au nombre des risques les plus importants figurent les risques liés aux marchés émergents, le risque sur capitaux propres, le risque de change et les risques propres aux placements étrangers.

## **Résultats d'exploitation**

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, les parts de série A et de série F du Fonds ont enregistré un recul de 23,7 % et de 22,8 %, respectivement, comparativement à un recul de 24,1 % pour l'indice mixte, constitué à 50 % de l'indice Morgan Stanley Capital International China (« MSCI China ») et à 50 % de l'indice Bombay Stock Exchange (« BSE ») Sensex. L'indice MSCI Emerging Markets Free (« EMF ») a enregistré un rendement négatif de 17,4 %. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

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

La composition du portefeuille est établie selon un cadre de répartition des actifs s'appliquant aux trois fonds sous-jacents. Chacun de ces fonds porte sur une catégorie d'actifs particulière; ils sont assujettis à des risques distincts et à des attentes particulières en matière de rendement.

## Résultats d'exploitation (suite)

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

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

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

## Événements récents

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

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

EICI fournit des analyses et prend des décisions en matière de répartition des actifs, plus précisément quant aux Fonds sous-jacents dans lesquels le Fonds investit et à la pondération cible des actifs du Fonds. EICI suit le rendement du Fonds et la répartition dynamique entre les Fonds sous-jacents. Il peut ajuster la répartition cible en tout temps et à son entière discrétion. Le comité de répartition de l'actif d'EICI rééquilibre chaque trimestre la répartition du Fonds au moyen du modèle quantitatif exclusif d'EICI.

## Modifications comptables futures

### Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

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

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

## Rendement passé

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte tenu des variations de la valeur unitaire et du réinvestissement de toutes les distributions, mais sans prendre en considération les montants des distributions ni les frais d'acquisition, frais de rachat, autres frais accessoires ou impôts sur le revenu payables par l'investisseur et qui viendraient réduire ce rendement. Il convient de noter que les placements dans les fonds communs ne sont pas garantis, puisque leur valeur varie fréquemment et que leur rendement passé ne donne pas forcément une indication du rendement futur.

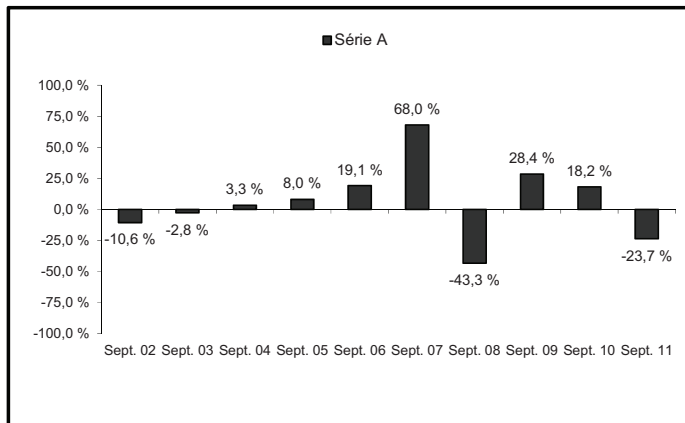
Les chiffres de rendement du Fonds supposent le réinvestissement de toutes les distributions dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez ce fonds hors d'un régime enregistré, les intérêts et les gains en capital qui vous sont versés augmentent votre revenu aux fins de l'impôt, qu'ils vous soient versés en liquide ou réinvestis dans des parts additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties est ajouté au prix de base rajusté des parts que vous détenez. Cela diminue vos gains en capital ou augmente votre perte en capital lors d'un rachat subséquent par le Fonds, de sorte que vous n'êtes pas de nouveau assujéti à l'impôt sur ce montant. Veuillez consulter votre conseiller fiscal en ce qui concerne votre situation fiscale personnelle.

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

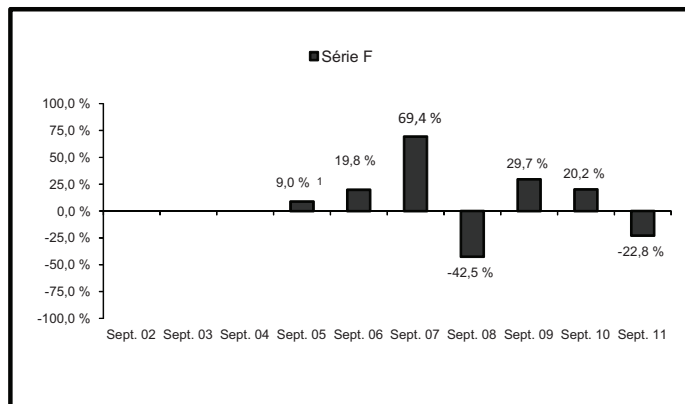
## Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour chacun des exercices antérieurs clos le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse au 30 septembre de l'exercice visé de la valeur d'un placement effectué le 1<sup>er</sup> octobre ou à la date de création. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.

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



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



<sup>1</sup> Rendement à compter du 6 avril 2005.

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

## Rendements composés annuels

Le tableau suivant indique le rendement total composé annuel des parts des séries A et F du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011. Le rendement total composé annuel est également comparé au rendement d'un indice mixte se composant à 50 % de l'indice MSCI China et à 50 % de l'indice BSE Sensex, ainsi qu'au rendement de l'indice MSCI EMF, calculé de la même façon. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens selon le rendement total, ce qui signifie que toutes les distributions sont réinvesties. Les écarts de rendement de chaque série découlent des frais de gestion imputés et des charges directes liées aux séries.

Pourcentage de rendement :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la constitution
<b>Série A</b>	-23,68	5,02	1,98	2,44	1,04 <sup>1</sup>
50 % MSCI China <sup>3</sup> / 50 % BSE Sensex <sup>4</sup>	-24,09	4,90	4,30	12,48	4,76
MSCI EMF <sup>5</sup>	-17,42	3,12	1,05	8,70	5,58
<b>Série F</b>	-22,82	6,38	3,22	s.o.	6,77 <sup>2</sup>
50 % MSCI China/ 50 % BSE Sensex	-24,09	4,90	4,30	s.o.	10,47
MSCI EMF	-17,42	3,12	1,05	s.o.	4,76

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

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

<sup>3</sup> 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.

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

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

**Aperçu du portefeuille**  
Au 30 septembre 2011

**Répartition du portefeuille\***

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

\* Les pourcentages indiqués pour la répartition du portefeuille sont fondés sur les titres détenus par les deux fonds sous-jacents, soit le Fonds Inde Excel et le Fonds Chine Excel. Les pourcentages indiqués pour la répartition du portefeuille sont fondés sur la valeur liquidative et, par conséquent, ils diffèrent légèrement de ceux présentés à l'état du portefeuille de placements, dans les états financiers des fonds sous-jacents et du Fonds, lesquels sont fondés sur les PCGR du Canada.

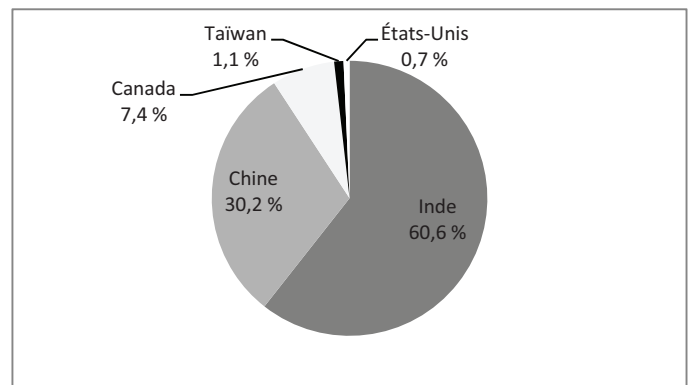
**Les 25 principaux titres\***

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

\* Le Fonds ne détient que 4 titres.

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

**Répartition du portefeuille\***



\* Les pourcentages indiqués pour la répartition géographique du portefeuille sont fondés sur les titres détenus par les deux fonds sous-jacents, soit le Fonds Inde Excel et le Fonds Chine Excel, ainsi que sur la valeur liquidative.

## Faits saillants financiers

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

### Actif net par part du Fonds (\$) <sup>3</sup>

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
<b>Actif net au début</b>	<b>7,07</b>	5,98	4,66	8,22	4,89
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	–	–	0,01	0,01	0,01
Total des charges	(0,20)	(0,18)	(0,16)	(0,20)	(0,17)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	(0,03)	–	(0,45)	0,22	0,01
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(1,40)	1,23	1,90	(3,78)	3,16
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>1</sup></b>	<b>(1,63)</b>	1,05	1,30	(3,75)	3,01
<b>Actif net à la fin</b>	<b>5,39</b>	7,07	5,98	4,66	8,22

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

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Le Fonds n'a jamais versé de distribution.

<sup>3</sup> Ce tableau n'est pas destiné à illustrer le rapprochement de l'actif net par part au début et à la fin de la période.

### Ratios et données supplémentaires

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

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

1 Données au 30 septembre.

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

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

4 Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour l'exercice. Il y a des coûts de transaction associés aux titres des fonds sous-jacents.

### Frais de gestion

Excel avait le droit de recevoir des frais de gestion de 2 662 990 \$ (2 743 768 \$ en 2010), mais le Fonds a versé à Excel des frais de gestion de 2 628 523 \$ (2 697 762 \$ en 2010) (déduction faite des charges absorbées). Les frais de gestion pour chaque série correspondent à un pourcentage de sa valeur liquidative à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés pour payer aux gestionnaires de portefeuille les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements, à l'analyse des placements, à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements, à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille et à la prestation d'autres services. Excel a également utilisé les frais de gestion pour payer les commissions et autres rémunérations (collectivement les « frais de distribution ») versées aux courtiers inscrits pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs.

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

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

### Autres opérations entre apparentés

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

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

## Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 11 janvier 1999

Le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts de chaque série. Le nombre de parts de chaque série émises et en circulation est présenté à la rubrique « Faits saillants financiers ».

Les séries sont offertes par Excel Funds Management Inc. (2000 Argentia Road, Plaza 4, Suite 280, Mississauga (Ontario), L5N 1W1; 1-888-813-9813; www.excelfunds.com).

### Série A

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

Date de création :	Le 11 janvier 1999
Frais de gestion :	2,25 %
Frais d'acquisition :	Jusqu'à 5,00 %
Frais de rachat	Jusqu'à 5,75 %
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	Jusqu'à 2,50 %

### Série F

Les parts de série F sont offertes aux investisseurs qui participent à un programme comportant des frais parrainé par un courtier; ces investisseurs paient des frais en fonction de l'importance de leur actif plutôt que de payer des commissions sur chaque opération. Les parts de série F ne sont offertes que par l'entremise de courtiers ou de planificateurs financiers qui offrent certains programmes « intégrés » ou programmes comportant des frais ayant été approuvés par Excel. Le courtier ou le conseiller financier doit conclure une entente avec Excel avant de vendre des parts de série F. Le placement initial minimal exigé pour les parts de série F est de 250 \$.

Date de création :	Le 6 avril 2005
Frais de gestion :	1,50 %
Frais d'acquisition :	<sup>1</sup>
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

### Série I

Les parts de série I ont été conçues pour les investisseurs institutionnels et sont vendues conformément aux dispenses de prospectus applicables.

Frais de gestion :	<sup>2</sup>
Frais d'acquisition :	s.o.
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

<sup>1</sup> 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.

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

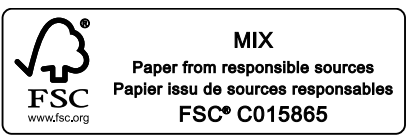
## Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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

**Un mot sur les énoncés prospectifs (suite)**

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



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](http://www.excelfunds.com)