



# RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

FONDS **INDE**  
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 consolidés 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 consolidés 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 Inde Excel (le « Fonds ») au cours du dernier exercice. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gérant » désigne Excel Funds Management Inc., le gérant du Fonds.

## **Objectif et stratégies de placement**

L'objectif de placement du Fonds consiste à rechercher une croissance du capital à long terme en investissant dans des titres de participation et des titres de créance d'émetteurs situés principalement en Inde. Le Fonds peut également investir dans des certificats américains d'actions étrangères (CAAE), des certificats internationaux d'actions étrangères (CIAE) et des euro-obligations convertibles émises par des sociétés indiennes. Le solde de l'actif du Fonds sera investi dans des titres de participation de sociétés canadiennes, surtout des sociétés qui exercent des activités en Inde, dans des titres de créance d'émetteurs canadiens, dans des dérivés (contrats à terme standardisés, options et contrats à terme de gré à gré) et dans la trésorerie ou des équivalents de trésorerie. Le Fonds investit dans un portefeuille diversifié de sociétés indiennes qui font l'objet de recherches poussées, qui sont concurrentielles à l'échelle mondiale et dont le potentiel de croissance est solide. Une grande importance sera accordée aux sociétés dont l'équipe de direction est visionnaire et de grande qualité et qui affichent de bonnes valeurs fondamentales ainsi que des perspectives de croissance durable. L'équilibre entre plusieurs facteurs doit être maintenu lors de la constitution d'un portefeuille. Ces facteurs comprennent la liquidité, la capitalisation boursière, la diversification et les perspectives de croissance.

## **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 ont une tolérance au risque supérieure à la moyenne, qui recherchent une exposition aux titres de participation et aux titres apparentés à des titres de participation de sociétés situées en Inde et qui investissent à moyen ou à long terme. Les autres risques liés aux investissements dans le Fonds sont propres à l'Inde et découlent des réactions défavorables du marché à l'égard des événements survenant dans ce pays (comme une crise politique) ou de tout événement international ayant une incidence sur l'ensemble des marchés des titres de participation. Les autres risques, y compris les risques liés aux marchés émergents, le risque sur capitaux propres, le risque de change et les risques propres aux placements étrangers, pourraient également avoir une incidence sur le Fonds. La stratégie de Birla Sun Life Asset Management Company (« BSLAMC ») ou le « sous-conseiller » consiste à maintenir un portefeuille diversifié en adoptant, à divers moments, une stratégie de placement tantôt défensive, tantôt audacieuse, selon les occasions de gestion des risques.

## **Résultats d'exploitation**

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, les parts de série A, de série F et de série I du Fonds ont enregistré un recul de 22,7 %, de 21,8 % et de 20,9 %, respectivement. Ces données se comparent au rendement négatif de 24,9 % pour l'indice Bombay Stock Exchange (« BSE ») Sensex. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 482,3 M\$ au 30 septembre 2010 à 369,7 M\$ au 30 septembre 2011. La diminution de l'actif net découle principalement des pertes nettes de placement, lesquelles se sont chiffrées à 103,8 M\$.

Au cours de l'exercice, une série d'événements sans précédent se sont répercutés sur les marchés financiers à l'échelle mondiale. Malgré ces événements, la croissance en Inde est demeurée relativement forte. La croissance du produit intérieur brut (« PIB ») de l'Inde s'est chiffrée à 8,4 % pour l'exercice 2011 et devrait se chiffrer à environ 7,5 % en 2012. La banque centrale de l'Inde continue de lutter activement contre l'inflation en appliquant d'importantes hausses des taux d'intérêt (hausse de 350 points de base au cours des 18 derniers mois). Compte tenu de ces facteurs, la stratégie de placement du Fonds consiste à atténuer les risques et à faire en sorte que le portefeuille puisse tirer parti des occasions qui se présentent.

## Résultats d'exploitation (suite)

Le portefeuille est bien diversifié, grâce à des placements dans 14 secteurs. Le Fonds a accru sa surpondération en titre de sociétés pharmaceutiques, car on prévoit que l'avantage concurrentiel des sociétés indiennes de ce secteur à l'échelle mondiale leur assurera une croissance durable dans le contexte d'une demande mondiale stable à l'égard des produits génériques. Le Fonds est passé d'une position neutre à une sous-pondération en titres bancaires en raison des préoccupations liées aux marges et à la qualité des actifs découlant du contexte de hausse des taux d'intérêt. Le portefeuille du Fonds comprenait des positions dans des banques du secteur privé, dont les actifs sont de meilleure qualité que ceux des banques du secteur public. Le sous-conseiller est demeuré prudent à l'égard de la croissance mondiale et a conservé une sous-pondération en titres de fabricants de logiciels. Même si les actions se sont redressées par rapport à leurs récents creux, on s'attend à ce que la prudence à l'égard de la conjoncture macroéconomique mondiale restreigne la réévaluation de ce secteur. Le Fonds conserve une sous-pondération dans le secteur du pétrole et du gaz, bien que la position sous-pondérée dans ce secteur ait été réduite en raison du rendement inférieur à la moyenne des actions et de leur valeur intéressante. Le Fonds conserve une surpondération dans le secteur gazier, le sous-conseiller estimant que la croissance du secteur de la distribution de gaz en Inde est de nature structurelle. Au sein du secteur de l'automobile, le Fonds a modifié sa position, délaissant les placements liés aux véhicules utilitaires au profit de placements liés aux véhicules à deux roues et aux tracteurs afin de tirer parti de la forte demande prévue pour ces types de véhicules en milieu rural. Le Fonds a conservé sa sous-pondération dans le secteur des biens de consommation non durables en raison des évaluations exagérées.

## Événements récents

Pour le trimestre clos le 30 juin 2011, la croissance du PIB de l'Inde s'est chiffrée à 7,7 %, ce qui est conforme aux attentes. La croissance du secteur des services devrait demeurer solide et celle du secteur agricole pourrait dépasser les attentes, grâce à des conditions normales pendant la saison de la mousson ainsi qu'à une bonne saison des récoltes. Ainsi, le PIB de l'Inde devrait croître d'environ 7,5 % pour l'exercice 2012.

L'Inde se trouve dans une bonne position, car elle bénéficie d'une croissance structurelle alimentée par des facteurs démographiques favorables, la hausse du revenu disponible et le faible endettement des consommateurs. Le ralentissement de la croissance mondiale fera baisser davantage les prix du pétrole brut et d'autres marchandises, ce qui est avantageux pour l'Inde. Les craintes de ralentissement économique sont déjà prises en compte, et le marché de l'Inde affiche des résultats inférieurs aux moyennes à long terme.

## 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 consolidés 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 consolidés et donner lieu à la présentation d'informations additionnelles dans les notes complémentaires. D'après l'évaluation initiale, les parts du Fonds seraient comptabilisées dans le passif en vertu de la Norme comptable internationale 32, intitulée « Instruments financiers : présentation ».

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

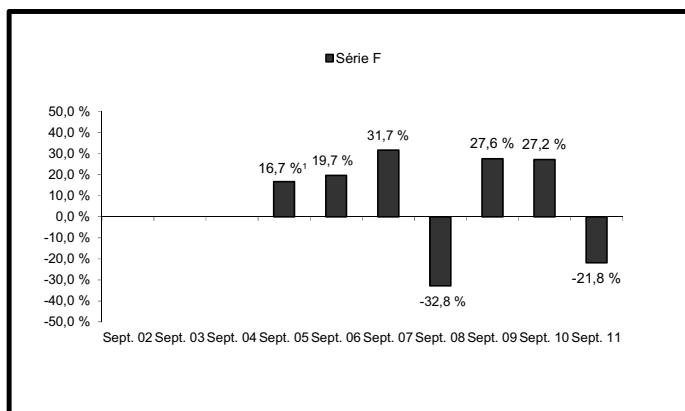
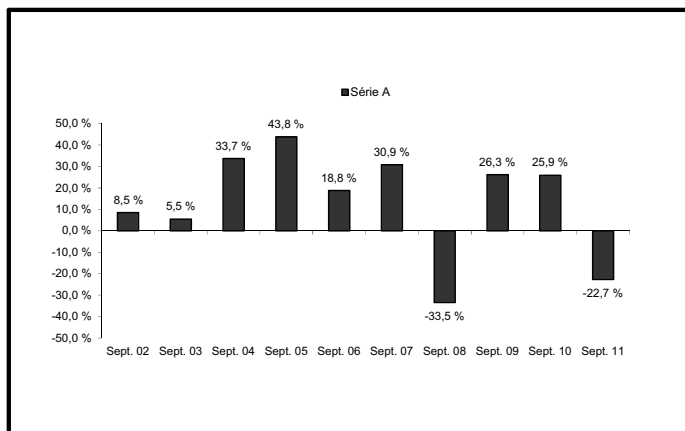
## Rendement passé

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

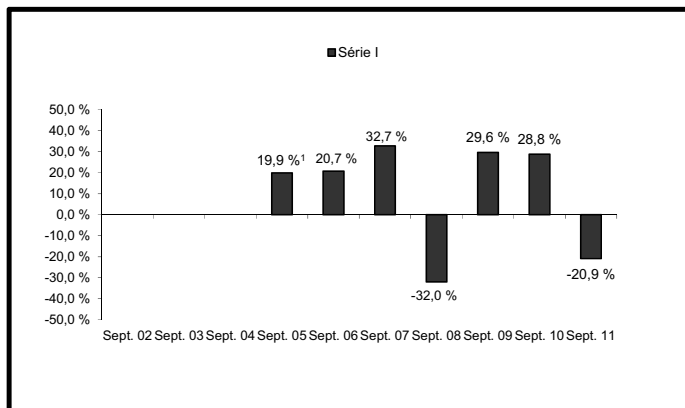
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et la valeur des parts est exprimée en dollars canadiens.

## Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour chacun des exercices antérieurs clos le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au 30 septembre de l'exercice visé, de la valeur d'un placement effectué le 1<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.



<sup>1</sup> Rendement pour la période allant du 4 janvier 2005 au 30 septembre 2005.



<sup>1</sup> Rendement pour la période allant du 23 décembre 2004 au 30 septembre 2005.

### Rendements composés annuels

Le tableau suivant indique le rendement total composé annuel des parts des séries A, F et I du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011. Le rendement total composé annuel est également comparé au rendement de l'indice BSE Sensex et de l'indice Morgan Stanley Capital International (« MSCI ») Emerging Markets Free (« EMF »), calculés 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. L'écart entre les rendements de chaque série s'explique par les frais de gestion imposés et les frais directs relatifs à chaque série.

Pourcentage de rendement :	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création <sup>1</sup>
<b>Série A</b>	-22,73	7,08	1,34	15,23	11,15
BSE Sensex <sup>2</sup>	-24,86	5,91	2,81	14,13	6,35
MSCI EMF <sup>3</sup>	-17,42	3,12	1,05	8,70	2,84
<b>Série F</b>	-21,81	8,25	2,35	s.o.	6,92
BSE Sensex	-24,86	5,91	2,81	s.o.	10,09
MSCI EMF	-17,42	3,12	1,05	s.o.	4,86
<b>Série I</b>	-20,87	9,71	3,58	s.o.	8,39
BSE Sensex	-24,86	5,91	2,81	s.o.	10,03
MSCI EMF	-17,42	3,12	1,05	s.o.	5,05

<sup>1</sup> Les dates de création des séries A, F et I du Fonds Inde Excel sont le 14 avril 1998, le 4 janvier 2005 et le 23 décembre 2004, respectivement.

<sup>2</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>3</sup> L'indice MSCI EMF est un indice de capitalisation boursière ajusté en fonction du flottement libre conçu pour mesurer le rendement des titres de participation de marchés émergents à l'échelle mondiale.

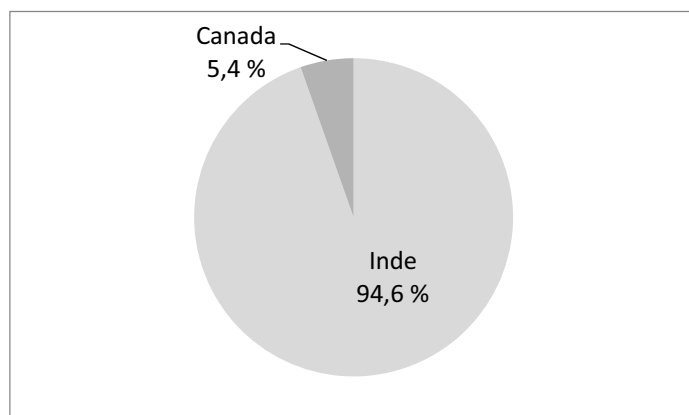
**Aperçu du portefeuille**  
Au 30 septembre 2011

**Répartition du portefeuille\***

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Services financiers	18,5 %
Pétrole et gaz	14,9 %
Technologie de l'information	11,8 %
Produits pharmaceutiques et soins de santé	9,9 %
Produits industriels et fabrication	8,4 %
Produits de consommation	6,3 %
Télécommunications	5,9 %
Billets à court terme	4,8 %
Automobile	4,4 %
Métaux et minéraux	4,1 %
Infrastructure et développement	3,4 %
Fonds communs de placement	3,0 %
Publicité et médias	2,0 %
Autres éléments d'actif net	1,4 %
Produits agricoles et forestiers	1,2 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

\* 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 consolidé du portefeuille de placements, dans les états financiers, lesquels sont fondés sur les PCGR du Canada.

**Répartition du portefeuille\***



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

**Les 25 principaux titres\***

Émetteur	% de la valeur liquidative
Reliance Industries Limited	6,4 %
Infosys Technologies Limited	6,2 %
Bharti Airtel Limited	5,9 %
CBLO, 8,2 %, 3 octobre 2011	4,8 %
ITC Limited	4,5 %
ICICI Bank Limited	4,3 %
Indraprastha Gas	3,6 %
Larsen & Toubro Limited	3,5 %
HDFC Bank Limited	3,4 %
Tata Consultancy Services Limited	3,3 %
Gas Authority of India Limited	2,5 %
State Bank of India	2,4 %
Dr. Reddy's Laboratories Limited	2,4 %
Bosch Limited	2,3 %
Divi's Laboratories Limited	2,3 %
Sun Pharmaceutical Limited	2,2 %
Housing Development Finance Corporation	2,1 %
Coal India Limited	2,0 %
IndusInd Bank Limited	1,8 %
Cummins India Limited	1,8 %
Fonds de revenu en capital ME Excel, série I	1,8 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,8 %
Cipla Limited	1,8 %
Britannia Industries Limited	1,8 %
Wipro 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 consolidé 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](http://www.excelfunds.com).

## Faits saillants financiers

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

### Actif net par part du Fonds (\$)²

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
<b>Actif net au début</b>	<b>26,15</b>	20,80	16,44	24,71	18,90 <sup>3</sup>
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	<b>0,35</b>	0,31	0,27	0,35	0,33
Total des charges	<b>(0,80)</b>	(0,77)	(0,60)	(0,84)	(0,83)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	<b>0,35</b>	0,36	(0,31)	0,01	2,57
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	<b>(5,82)</b>	5,48	4,67	(8,35)	3,40
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹</b>	<b>(5,92)</b>	5,38	4,03	(8,83)	5,47
<b>Actif net à la fin</b>	<b>20,20</b>	26,15	20,80	16,44	24,71

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
<b>Actif net au début</b>	<b>10,02</b>	7,89	6,17	9,18	6,97 <sup>3</sup>
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	<b>0,14</b>	0,12	0,10	0,13	0,12
Total des charges	<b>(0,20)</b>	(0,21)	(0,17)	(0,22)	(0,20)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	<b>0,15</b>	0,14	(0,11)	-	0,95
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	<b>(2,26)</b>	2,10	1,74	(3,01)	1,30
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹</b>	<b>(2,17)</b>	2,15	1,56	(3,10)	2,17
<b>Actif net à la fin</b>	<b>7,83</b>	10,02	7,89	6,17	9,18

Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
<b>Actif net au début</b>	<b>21,77</b>	16,93	13,03	19,16	14,45 <sup>3</sup>
Augmentation (diminution) découlant des opérations :					
Total des produits	<b>0,30</b>	0,25	0,22	0,27	0,25
Total des charges	<b>(0,20)</b>	(0,21)	(0,15)	(0,27)	(0,25)
Gains réalisés (pertes réalisées) de l'exercice	<b>0,31</b>	0,30	(0,27)	0,01	2,01
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	<b>(4,94)</b>	4,46	4,15	(7,24)	2,35
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹</b>	<b>(4,53)</b>	4,80	3,95	(7,23)	4,37
<b>Actif net à la fin</b>	<b>17,21</b>	21,77	16,93	13,03	19,16

1 L'actif net est fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation (la diminution) découlant des opérations est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

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

3 L'actif net au début de la période a été ajusté afin de refléter les changements apportés aux PCGR du Canada.

### 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>	243 910	345 062	267 149	231 812	309 953
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	20,23	26,19	20,80	16,48	24,77
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	12 055	13 178	12 841	14 068	12 513
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	3,19	2,96	3,29	3,07	3,15
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	3,21	3,03	3,33	3,09	3,15
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	46,3	75,2	94,68	104,98	76,02
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,27	0,45	0,53	0,66	0,53

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	68 999	67 924	50 211	40 571	52 269
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	7,85	10,03	7,89	6,19	9,20
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	8 794	6 769	6 364	6 559	5 681
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	2,00	1,93	2,23	2,01	1,85
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	2,02	1,95	2,26	2,03	1,85
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	46,3	75,2	94,68	104,98	76,02
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,27	0,45	0,53	0,66	0,53

Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009	Sept. 2008	Sept. 2007
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	57 460	69 969	53 734	44 690	52 421
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	17,25	21,79	16,93	13,06	19,20
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	3 332	3 210	3 175	3 422	2 730
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	0,79	0,68	0,70	0,89	0,86
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	0,82	0,81	0,96	1,04	0,98
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	46,3	75,2	94,68	104,98	76,02
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,27	0,45	0,53	0,66	0,53

<sup>1</sup> Données au 30 septembre.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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 la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds au cours de cette période sont élevés, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

### Frais de gestion

Excel avait le droit de recevoir des frais de gestion de 9 875 478 \$ (8 850 520 \$ en 2010), mais le Fonds a versé à Excel des frais de gestion de 9 866 053 \$ (8 636 895 \$ 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 462 477 \$ (273 535 \$ 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 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).

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

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Chinde Excel, également géré par Excel, a acquis 261 493 parts de série I du Fonds (28 843 en 2010) et a racheté 286 141 parts de série I du Fonds (212 339 en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Chinde Excel détenait 2 947 216 parts de série I du Fonds (2 971 864 en 2010).

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds BRIC Excel, également géré par Excel, a acquis 110 590 parts de série I du Fonds (219 344 en 2010) et a racheté 26 285 parts de série I du Fonds (néant en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds BRIC Excel détenait 303 649 parts de série I du Fonds (219 344 en 2010).

Le Fonds des marchés émergents Excel, également géré par Excel, a été constitué le 2 novembre 2010. Au cours de la période allant du 2 novembre 2010 au 30 septembre 2011, le Fonds des marchés émergents Excel a acquis 61 710 parts de série I du Fonds et n'a racheté aucune part de série I. Au 30 septembre 2011, le Fonds des marchés émergents Excel détenait 61 710 parts de série I du Fonds.

## Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 14 avril 1998

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](http://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 14 avr. 1998
Frais de gestion :	2,50 %
Frais d'acquisition :	Jusqu'à 5,00 %
Frais de rachat	Jusqu'à 5,75 %
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	Jusqu'à 2,50 %

### Série F

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

Date de création :	Le 4 janv. 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.

Date de création :	Le 23 déc. 2004 <sup>2</sup>
Frais de gestion :	
Frais d'acquisition :	s.o.
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

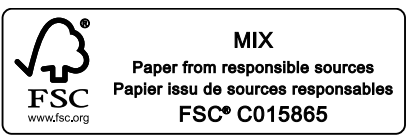
<sup>1</sup> Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série F, mais les investisseurs dans des parts de série F doivent habituellement payer à leur courtier des frais de consultation ou des frais en fonction de l'importance de l'actif en plus des frais de gestion liés aux parts de 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 assujettis, entre autres, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses au sujet du Fond, 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.



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)