



RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

**FONDS AMÉRIQUE LATINE
EXCEL**

Pour les exercices terminés les 30 septembre 2011 et 2010

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

Madame, Monsieur,

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

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

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

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

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



Bhim D. Asdhir
Président et chef de la direction

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds présente les faits saillants financiers, et il devrait être lu en parallèle avec les états financiers annuels audités complets du fonds de placement. Les porteurs de parts peuvent nous joindre au 1-888-813-9813. Ils peuvent également nous écrire à l'adresse suivante : Excel Funds, 2000 Argentia Road, Plaza 4, Suite 280, Mississauga (Ontario), L5N 1W1, ou consulter notre site Web à l'adresse www.excelfunds.com pour demander un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels, des politiques et des procédures relatives aux votes par procuration, du dossier des votes par procuration, de l'information trimestrielle sur le portefeuille ou du rapport annuel des activités du fonds de placement préparés par le comité d'examen indépendant.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds présente l'opinion de la direction quant aux principaux facteurs et événements qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds Amérique latine 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 participation de sociétés établies dans les marchés émergents d'Amérique latine ou qui bénéficient principalement de ceux-ci. Les marchés visés comprennent le Brésil, le Mexique, l'Argentine, le Chili, la Colombie et le Pérou. Le Fonds peut également investir à l'occasion dans des titres de créance émis par des entités de la région d'Amérique latine.

Bien que le Fonds Amérique latine Excel vise à conserver un portefeuille diversifié composé de titres de plusieurs marchés d'Amérique latine, il peut se concentrer à l'occasion sur un petit nombre ou un nombre restreint de régions selon les occasions de placement qui se présentent et la conjoncture de marché en vigueur.

Le Fonds peut investir dans des titres d'autres fonds communs de placement (y compris les fonds gérés par Excel), des certificats américains d'actions étrangères (« CAAE »), des certificats internationaux d'actions étrangères (« CIAE ») ou des fonds négociés en Bourse, plutôt que d'investir directement dans des titres individuels. Pour obtenir une exposition à des titres ou à des marchés individuels (plutôt que d'acquérir des titres directement), le Fonds peut également utiliser des dérivés tels que des options, des contrats à terme standardisés et des contrats à terme de gré à gré à des fins de couverture, de façon à générer des revenus de placement.

Le Fonds peut effectuer des opérations de prêt, de rachat et de prise en pension de titres, comme le permettent les organismes de réglementation en valeurs mobilières du Canada. De telles opérations, le cas échéant, seront uniquement effectuées avec des contreparties qu'Excel et Itaú USA Asset Management Inc. (le « sous-conseiller ») jugent solvables.

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 et des équivalents de trésorerie (libellés en n'importe quelle devise) ou dans des titres à revenu fixe à court terme, à des fins défensives ou autres.

Risques d'investissement

Les risques d'investissement dans le Fonds demeurent les mêmes que ceux mentionnés dans le prospectus, et ils ne devraient pas avoir augmenté ou diminué considérablement par suite des activités au cours de l'exercice. Les risques d'investissement généraux associés au Fonds sont le risque de liquidité, le risque de change et d'autres risques liés aux marchés. Le Fonds convient aux investisseurs qui désirent une exposition aux économies en développement d'Amérique latine et qui sont prêts à accepter une certaine volatilité à court terme pour éventuellement obtenir des rendements plus élevés à long terme. Les investisseurs doivent être prêts à accepter des risques d'investissement élevés.

Résultats d'exploitation

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2011, les parts de série A, de série F et de série I du Fonds ont enregistré un recul de 21,9 %, de 21,1 % et de 20,3 %, respectivement. Ces données se comparent au rendement négatif de 19,8 % pour l'indice de rendement global Morgan Stanley Capital International (« MSCI ») Latin America 10/40 et au rendement négatif de 20,7 % pour l'indice de rendement global MSCI Latin America. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

L'analyse qui suit reflète l'opinion du sous-conseiller.

Les douze derniers mois ont été marqués par une série d'événements sans précédent qui ont eu des répercussions sur les marchés financiers à l'échelle mondiale. Les problèmes liés à la dette souveraine en Europe ont grandement pesé sur les marchés, tout en entraînant des révisions à la baisse pour la croissance aux États-Unis.

Résultats d'exploitation (suite)

Le secteur des biens de consommation de base a surclassé l'indice de référence au cours de la période. À l'inverse, les secteurs de l'énergie et des matières ont enregistré un rendement inférieur à celui de l'indice de référence au cours de la période. Parmi les sociétés ayant le plus contribué au rendement, on compte Companhia de Bebidas das Americas (CAAE privilégiés), Fomento Economico Mexicano SA de C.V. (CAAE), Totvs SA et Cielo SA. Parmi les sociétés ayant le plus nuí au rendement, on compte HRT Participacoes em Petroleo SA, OGX Petroleo e Gas Participacoes SA et Petrobras SA.

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 14,4 M\$ au 30 septembre 2010 à 15,7 M\$ au 30 septembre 2011. L'augmentation de l'actif net découle principalement des achats nets des investisseurs de 5,6 M\$ et des pertes nettes réalisées et non réalisées de 4,3 M\$ sur le portefeuille de placements.

Événements récents

En raison de l'actuelle conjoncture des marchés à l'échelle mondiale, le Fonds a procédé à une réduction de son exposition aux marchandises ainsi qu'aux titres sensibles à l'évolution du cycle économique mondial. Selon un horizon à moyen ou à long terme, l'Amérique latine n'est pas touchée par des problèmes structurels ou d'ordre systémique liés à la dette ou aux finances publiques, et, compte tenu des bonnes perspectives de croissance à long terme, on prévoit une hausse des apports de capitaux dans la région. La région devrait connaître une croissance moyenne, mais vigoureuse, au cours de la prochaine année, tout en disposant d'une marge de manœuvre considérable pour assouplir les politiques monétaires et fiscales en cas de ralentissement de la croissance. Il s'agit d'un contexte bien différent de celui qui prévaut dans les pays développés, où les gouvernements ont une marge de manœuvre très étroite.

Le sous-conseiller recherche des actions à bon prix dont le potentiel de croissance à long terme est élevé. À mesure que la situation se stabilisera, les investisseurs constateront que les titres de la région sont associés à de fortes caractéristiques de croissance défensive, à de faibles évaluations et à un ensemble de politiques macroéconomiques favorables. Par conséquent, le sous-conseiller s'attend à ce que la région offre des rendements supérieurs aux attentes. Néanmoins, compte tenu de l'actuelle conjoncture difficile en Europe, il est difficile de prévoir l'évolution des facteurs fondamentaux sous-jacents de la région, bien que ses marchés soient vigoureux.

En ce qui concerne la répartition géographique, le Fonds conserve une surpondération en titres brésiliens, bien que ces titres se négocient selon un ratio cours/bénéfice prévisionnel légèrement inférieur à 9, ce qui fait du Brésil l'un des marchés les plus abordables du monde. Le taux de rendement des actions s'élève maintenant à plus de 4 % pour le marché global, et le ratio bénéfice/cours dépasse largement le rendement des obligations. De plus, les prévisions de bénéfices ont fait l'objet d'une importante révision à la baisse, passant ainsi de 21 % au début de l'exercice à 13 %, les marchés ayant peut-être déjà entièrement tenu compte des préoccupations liées à l'inflation. Le Fonds conserve une sous-pondération en titres du Chili et du Mexique, bien que les sous-pondérations dans ces marchés aient été réduites en raison d'occasions intéressantes survenues à la suite de ventes massives. Le Chili est notamment devenu un marché particulièrement intéressant grâce à ses bonnes perspectives de croissance et à son bilan extrêmement solide.

Modifications comptables futures

Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

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

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

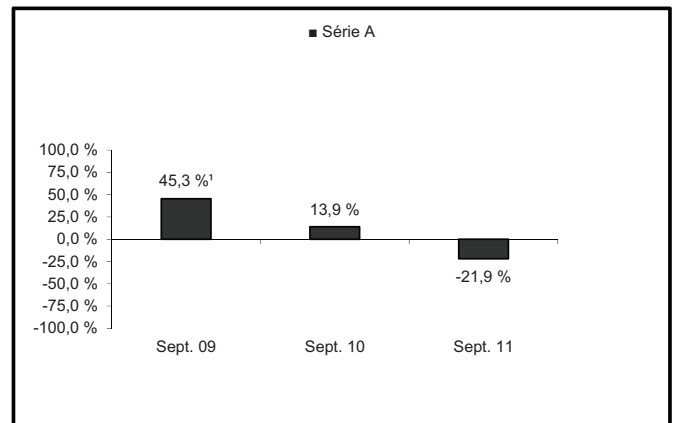
Rendement passé

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

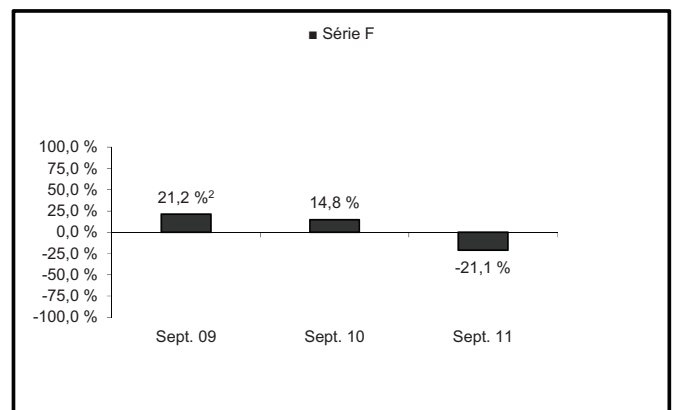
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et la valeur des parts est exprimée en dollars canadiens.

Rendements annuels

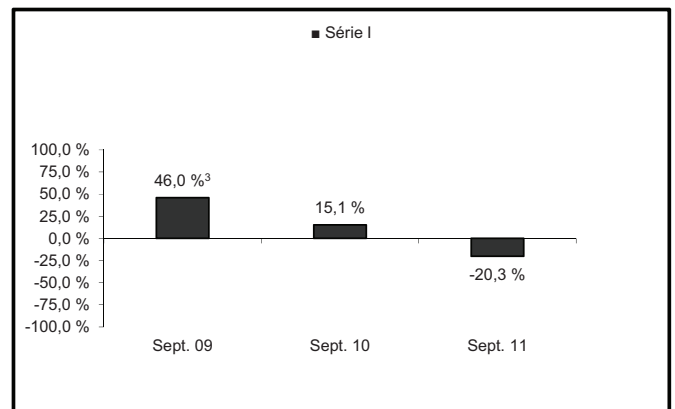
Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour l'exercice clos le 30 septembre 2011 et pour chacune des périodes antérieures closes le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, à la fin de la période visée, de la valeur d'un placement effectué le 1^{er} octobre ou à la date de création. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.



¹ Rendement pour la période allant du 18 décembre 2008 au 30 septembre 2009.



² Rendement pour la période allant du 23 juin 2009 au 30 septembre 2009.



³ Rendement pour la période allant du 18 décembre 2008 au 30 septembre 2009.

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 aux rendements des indices de rendement global MSCI Latin America 10/40 et MSCI Latin America. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens selon le rendement total (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	Depuis la création ¹
Série A	-21,89	9,66
MSCI Latin America 10/40 ²	-19,82	15,27
MSCI Latin America ³	-20,69	14,35
Série F	-21,14	4,59
MSCI Latin America 10/40	-19,82	7,34
MSCI Latin America	-20,69	5,48
Série I	-20,29	11,10
MSCI Latin America 10/40	-19,82	15,27
MSCI Latin America	-20,69	14,35

¹ La date de création de la série A du Fonds Amérique latine Excel est le 18 décembre 2008.
La date de création de la série F du Fonds Amérique latine Excel est le 23 juin 2009.
La date de création de la série I du Fonds Amérique latine Excel est le 18 décembre 2008.

² Les indices boursiers MSCI Latin America 10/40 sont fondés sur les indices MSCI Standard, Value/Growth et Small Cap.

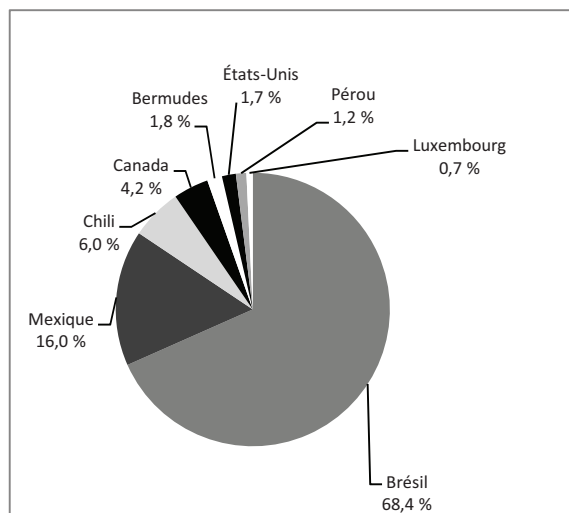
³ L'indice MSCI Latin America est un indice de capitalisation boursière pondéré en fonction du flottement libre conçu pour mesurer le rendement des titres de participation sur les marchés émergents d'Amérique latine.

Aperçu du portefeuille
Au 30 septembre 2011

Répartition du portefeuille* Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Services financiers	24,3 %
Métaux et minéraux	14,9 %
Pétrole et gaz	11,3 %
Télécommunications	10,7 %
Produits de consommation	9,1 %
Immobilier et gestion immobilière	6,4 %
Autres éléments d'actif net	5,5 %
Expédition et transport	4,1 %
Services publics et énergie	4,1 %
Produits industriels et fabrication	2,1 %
Vente au détail et marchandisage	1,8 %
Produits agricoles et forestiers	1,4 %
Publicité et médias	1,1 %
Produits pharmaceutiques et soins de santé	0,8 %
Éducation	0,8 %
Produits chimiques	0,6 %
Technologie de l'information	0,5 %
Infrastructure et développement	0,5 %
Total	100,0 %

* Les pourcentages indiqués pour la répartition du portefeuille sont fondés sur la valeur liquidative et, par conséquent, ils diffèrent légèrement de ceux présentés à l'état du portefeuille de placements, dans les états financiers, lesquels sont fondés sur les PCGR du Canada.

Répartition géographique 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
America Movil SAB de C.V., CAAE, « L »	8,6 %
Itaú Unibanco Banco Holdings SA, CAAE privilégié	7,1 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,5 %
Vale SA, CAAE parrainé	5,3 %
Petroleo Brasileiro SA, CAAE parrainé	3,9 %
Banco Bradesco, CAAE	3,6 %
Companhia de Bebidas das Americas, CAAE privilégié	3,4 %
Vale SA, CAAE parrainé, privilégié	3,3 %
Banco do Brasil SA	2,7 %
Petroleo Brasileiro SA, CAAE	2,6 %
OGX Petroleo e Gas Participacoes SA	2,3 %
Fomento Economico Mexicano SA de C.V., CAAE	2,3 %
Telesp - Telecomunicacoes de Sao Paulo SA, CAAE	2,2 %
Gerdau SA, CAAE	2,1 %
PDG Realty SA Empreendimentos e Participacoes	2,0 %
Companhia de Rodoviaras (CCR)	2,0 %
Bradespar SA, privilégiées	1,8 %
Creditcorp Limited	1,8 %
BM&F Bovespa SA	1,5 %
Marcopolo SA, privilégiées	1,4 %
Molibdenos y Metales SA	1,3 %
Grupo Financiero Banorte SA, « O »	1,2 %
Cia de Minas Buenaventura SA, CAAE	1,2 %
Wal-Mart de Mexico SAB de CV, « V »	1,2 %
Redecard SA	1,2 %

* Les pourcentages indiqués pour les 25 principaux titres sont fondés sur la valeur liq. conséquent, ils diffèrent légèrement de ceux présentés à l'état du portefeuille de plac états financiers, lesquels sont fondés sur les PCGR du Canada.

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 la période indiquée. 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 (\$) ⁶

Série A	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009
Actif net au début	7,40	7,25	5,00 ³
Augmentation (diminution) découlant des opérations :			
Total des produits	0,19	0,16	0,12
Total des charges	(0,23)	(0,23)	(0,14)
Gains réalisés de l'exercice	0,30	0,48	0,49
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(2,03)	0,42	2,41
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(1,77)	0,83	2,88
Distributions :			
À même le revenu de placement (sauf les dividendes)	–	(0,02)	–
À même les gains en capital	(0,11)	(0,78)	–
Total des distributions²	(0,11)	(0,80)	–
Actif net à la fin	5,69	7,40	7,25

Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009
Actif net au début	6,17	6,11	5,00 ⁴
Augmentation (diminution) découlant des opérations :			
Total des produits	0,16	0,14	0,02
Total des charges	(0,14)	(0,15)	(0,04)
Gains réalisés de l'exercice	0,24	0,18	0,24
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(1,70)	0,67	0,91
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(1,44)	0,84	1,13
Distributions :			
À même le revenu de placement (sauf les dividendes)	–	(0,02)	–
À même les gains en capital	(0,09)	(0,78)	–
Total des distributions²	(0,09)	(0,80)	–
Actif net à la fin	4,79	6,17	6,11

Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009
Actif net au début	7,53	7,29	5,00 ⁵
Augmentation (diminution) découlant des opérations :			
Total des produits	0,19	0,17	0,13
Total des charges	(0,09)	(0,15)	(0,11)
Gains réalisés de l'exercice	0,31	0,53	0,28
Gains non réalisés (pertes non réalisées) de l'exercice	(2,06)	0,44	1,99
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations¹	(1,65)	0,99	2,29
Distributions :			
À même le revenu de placement (sauf les dividendes)	–	(0,02)	–
À même les gains en capital	(0,11)	(0,78)	–
Total des distributions²	(0,11)	(0,80)	–
Actif net à la fin	5,91	7,53	7,29

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

² Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

³ La date de création des parts de série A est le 18 décembre 2008, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

⁴ La date de création des parts de série F est le 23 juin 2009, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

⁵ La date de création des parts de série I est le 18 décembre 2008, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

⁶ 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
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	7 912	7 576	2 375
Valeur liquidative par part ¹	5,71	7,42	7,26
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	1 385	1 021	327
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,98	2,62	2,18
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	4,04	4,60	7,82
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	102,4	175,9	56,7
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,35	0,66	0,68
Série F	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	2 067	1 528	177
Valeur liquidative par part ¹	4,81	6,18	6,12
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	430	247	29
Ratio des frais de gestion (en %) ²	1,95	1,94	1,91
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,81	3,52	12,78
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	102,4	175,9	56,7
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,35	0,66	0,68
Série I	Sept. 2011	Sept. 2010	Sept. 2009
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	5 730	5 339	2 190
Valeur liquidative par part ¹	5,93	7,55	7,30
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	967	707	300
Ratio des frais de gestion (en %) ²	0,88	1,43	1,79
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	1,61	2,12	5,66
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	102,4	175,9	56,7
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,35	0,66	0,68

¹ Données au 30 septembre.

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

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

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

Frais de gestion

Excel avait le droit de recevoir des frais de gestion de 333 365 \$ (181 577 \$ en 2010), mais le Fonds a versé à Excel des frais de gestion de 171 543 \$ (37 232 \$ 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 17 580 \$ (6 304 \$ 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.

Autres opérations entre apparentés (suite)

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

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Inde Excel, également géré par Excel, a acquis 3 350 parts de série I du Fonds (22 738 en 2010) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (aucune en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Inde Excel détenait 226 088 parts de série I du Fonds (222 738 en 2010).

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds Chine Excel, également géré par Excel, a acquis 1 675 parts de série I du Fonds (11 369 en 2010) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (aucune en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds Chine Excel détenait 113 044 parts de série I du Fonds (111 369 en 2010).

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2011, le Fonds BRIC Excel, également géré par Excel, a acquis 149 325 parts de série I du Fonds (373 063 en 2010) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (aucune en 2010). Au 30 septembre 2011, le Fonds BRIC Excel détenait 522 388 parts de série I du Fonds (373 063 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 105 055 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 105 055 parts de série I du Fonds.

Au 30 septembre 2011, Excel ne détenait aucune part de série A du Fonds (33 430 parts en 2010).

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 18 décembre 2008

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 18 déc. 2008
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 23 juin 2009
Frais de gestion :	1,50 %
Frais d'acquisition :	¹
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Série I

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

Date de création :	Le 18 déc. 2008
Frais de gestion :	²
Frais d'acquisition :	s.o.
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

¹ Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série F, mais les investisseurs dans des parts de série F doivent habituellement payer à leur courtier des frais de consultation ou des frais en fonction de l'importance de l'actif en plus des frais de gestion liés aux parts de série F payables par le Fonds.

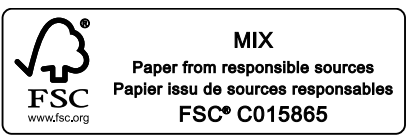
² Les frais de gestion liés aux parts de série I sont négociés entre l'institution et Excel Funds Management Inc.

Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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