

RAPPORT SEMESTRIEL

FONDS ÉQUILIBRÉ DE PREMIER ORDRE PAYS ÉMERGENTS EXCEL

(anciennement le Fonds équilibré de premier ordre Excel)
Pour les six mois ayant pris fin le 31 mars 2017 et 2016

Les vérificateurs indépendants du Fonds n'ont pas procédé à l'examen de ces états financiers intermédiaires conformément aux normes établies par Comptables Professionnels Agréés, Canada. 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,

Nous avons le plaisir de vous présenter les états financiers de la gamme de fonds d'Excel Funds Management Inc. (« Excel ») pour le semestre clos le 31 mars 2017.

Les marchés émergents ont connu une solide remontée au cours du premier trimestre de 2017, surtout grâce aux actions indiennes. L'indice S&P BSE Sensex de l'Inde a offert un rendement de près de trois fois supérieur à celui de l'indice MSCI World (15,6 % contre 5,4 %) depuis le début de 2017.

Dans l'avenir, nous prévoyons que les pays à marché émergent continueront d'afficher une solide croissance, principalement en raison de la ferme volonté des marchés émergents de réaliser des réformes économiques et structurelles, et de l'évolution continue de ces marchés pour devenir des centres d'innovation et de production à valeur ajoutée plus élevée, plutôt que des centres de production à faible coût.

Afin d'accroître le rendement des fonds, nous avons recours à des stratégies dynamiques en matière de répartition géographique et de répartition sectorielle indépendante de celle des indices de référence. Grâce à notre partenariat avec des gestionnaires de portefeuille établis dans les pays au sein desquels nos fonds investissent, nous sommes en mesure d'investir dans des titres offrant un solide potentiel de croissance à long terme parmi l'éventail de titres divers au sein des marchés émergents, dans l'intérêt de nos investisseurs.

Nous sommes d'avis que des hausses progressives des taux d'intérêt aux États-Unis permettront l'ajustement des prix du marché en fonction d'une normalisation des taux d'intérêt selon un taux de base très faible. Ces hausses attendues depuis longtemps et leur mise en œuvre progressive ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les marchés émergents.

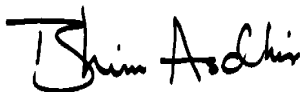
Dans l'intervalle, les conditions de croissance au sein des deux principaux marchés émergents, soit la Chine et l'Inde, demeurent favorables. Le gouvernement chinois poursuivra la mise en œuvre progressive de sa réforme et de la rationalisation de la capacité dans plusieurs secteurs composés surtout de sociétés d'État, notamment ceux de l'acier, du ciment et du minerai de fer. Nous privilégions certains secteurs de croissance de ce qu'on appelle la nouvelle Chine, comme la santé, l'éducation et la technologie, qui devraient tirer parti du rééquilibrage continu de l'économie et des facteurs à long terme comme le vieillissement de la population et l'automatisation.

En Inde, la victoire éclatante de Narendra Modi à l'élection de l'État de l'Uttar Pradesh a non seulement représenté un vote de confiance à l'égard du programme de réformes du premier ministre, mais a également accru la représentation de ce dernier à la Chambre haute, ce qui l'aidera à adopter d'autres réformes importantes. L'approbation du projet de loi sur la taxe sur les produits et services (la « TPS ») à la Chambre haute l'an dernier a été suivie par l'approbation de la Chambre basse en mars 2017. Le projet de loi sur la TPS devrait entrer en vigueur en juillet 2017. Cette loi simplifiera le code fiscal complexe du pays, et devrait stimuler son produit intérieur brut lorsqu'elle sera pleinement entrée en vigueur, l'Inde affichant déjà la plus forte croissance du PIB à l'échelle mondiale.

Conformément à son programme axé sur l'innovation, Excel continuera à enrichir sa gamme de produits au moyen de nouvelles solutions de placements gérées de façon active, afin d'offrir à ses clients un meilleur choix et une plus grande souplesse pour atteindre leurs objectifs de placement.

Nous aimerions profiter de l'occasion pour vous remercier de votre soutien continu et de la confiance que vous nous témoignez en tant que fournisseur de solutions de placement de premier plan.

Nous vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, nos salutations les meilleures.



Bhim D. Asdhir

Le président et chef de la direction

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds présente les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels du fonds de placement. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires complets du fonds de placement pour la période. Les états financiers intermédiaires n'ont pas été révisés par les auditeurs externes 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, 2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario) L4W 4X7, ou consulter notre site Web à l'adresse www.excelfunds.com pour demander une copie des états financiers, des politiques et des procédures relatives aux votes par procuration, du dossier des votes par procuration, de l'information trimestrielle sur le portefeuille ou du rapport annuel des activités du fonds de placement préparés par le comité d'examen indépendant.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds présente l'opinion de la direction quant aux principaux facteurs et événements qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel (le « Fonds ») (auparavant, le Fonds équilibré de premier ordre Excel) au cours du semestre clos le 31 mars 2017. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gestionnaire » désigne Excel Funds Management Inc., le gestionnaire du Fonds.

Résultats d'exploitation

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, les parts de série A et de série F du Fonds ont enregistré un rendement de 2,2 % et de 2,8 %, respectivement. La série I a été lancée le 24 octobre 2016, et les données sur le rendement seront publiées une fois que la série aura comptabilisé des données sur un an. L'indice de référence mixte du Fonds, composé à 40 % de l'indice MSCI Emerging Markets Free (« EMF »), à 30 % de l'indice JP Morgan Global Bond Index (GBI) – Emerging Market (EM) Diversified et à 30 % de l'indice JP Morgan Emerging Market Bond Index (EMBI) Global Composite, a enregistré un rendement de 4,0 %.

La composition du portefeuille est établie selon un cadre de répartition des actifs s'appliquant principalement à deux fonds communs de placement, soit le Fonds de revenu élevé Excel et le Fonds des marchés émergents Excel (collectivement, les « fonds sous-jacents »). Chacun de ces fonds porte sur une catégorie d'actif particulière; ils sont assujettis à des risques distincts et à des attentes particulières en matière de rendement. Le Fonds détient principalement des parts de série I des fonds sous-jacents. Le rendement des parts de série I est essentiellement le même que celui des parts ordinaires de fonds communs de placement; les différences résident dans la structure des frais connexes, lesquels sont moins élevés.

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 10,7 M\$ au 30 septembre 2016 à 11,9 M\$ au 31 mars 2017. L'augmentation de l'actif net découle principalement des profits nets de placement réalisés et latents d'environ 0,3 M\$ enregistrés par le Fonds sur son portefeuille de placements, ainsi que des achats nets des investisseurs de 1,2 M\$. Pour la période, le total des produits s'est élevé à 371 207 \$, et les charges se sont élevées à 95 424 \$ (déduction faite des charges de 86 299 \$ absorbées par le gestionnaire). Le Fonds a versé des distributions de 248 937 \$ au cours du semestre.

Le sous-rendement du Fonds s'explique en partie par le sous-rendement du Fonds des marchés émergents Excel. Le sous-rendement du Fonds des marchés émergents Excel est imputable au choix de titres, lequel a été compensé en partie par un judicieux choix de pays. Le Fonds de revenu élevé Excel a enregistré un rendement légèrement supérieur à celui de l'indice de référence. La répartition de l'actif a freiné le rendement, tandis que le Fonds était surpondéré en titres à revenu fixe et sous-pondéré en actions de marchés émergents.

Au 31 mars 2017, l'actif du Fonds était composé à 34,8 % du Fonds des marchés émergents Excel, à 63,6 % du Fonds de revenu élevé Excel et à 1,6 % d'autres éléments d'actif net. La répartition du Fonds fait l'objet d'une analyse régulière selon les occasions de placement et la conjoncture des taux d'intérêt partout dans le monde, de manière à ce que le Fonds obtienne le meilleur rendement ajusté en fonction du risque.

Événements récents

L'événement le plus important ayant eu lieu au cours du semestre a été l'élection américaine de novembre 2016. Le résultat a pris le marché par surprise, car il a contredit la plupart des sondages et des prévisions d'experts. L'élection a aussi donné au parti républicain un contrôle ferme sur le Congrès, le Sénat et la présidence des États-Unis. Le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a bondi, tout comme le dollar américain. En décembre, la Banque centrale européenne (la « BCE ») a surpris le marché en annonçant qu'elle réduirait de 80 G€ à 60 G€ ses achats mensuels d'obligations. Au cours du même mois, la Réserve fédérale américaine a relevé les taux d'intérêt de 25 points de base, en raison de l'accélération de la croissance économique aux États-Unis et des données favorables concernant l'emploi. La Réserve fédérale a appliqué une autre hausse des taux d'intérêt de 25 points de base en mars 2017, motivée par d'autres signes apparents de croissance intérieure robuste et de baisse du risque de déflation ailleurs dans le monde. Même si la hausse du mois de mars a été quelque peu atténuée par les commentaires prudents de certains membres du Federal Open Market Committee (le « FOMC ») et par l'incapacité de l'administration des États-Unis à mettre en œuvre des réformes fiscales, les indices boursiers américains ont atteint de nouveaux sommets. La politique dans les marchés développés devrait continuer d'influer sur l'évaluation des actifs risqués, tandis que l'Europe est concentrée sur l'élection en France et que le Royaume-Uni invoque l'article 50 pour amorcer l'étape de négociation officielle avec le reste de l'Union européenne.

Événements récents (suite)

Dans le contexte mondial, les titres de créance de marchés émergents ont offert un rendement légèrement positif au cours de la période. Les titres de créance de marchés émergents ont enregistré un rendement négatif important au lendemain de l'élection américaine de novembre, mais ont fortement rebondi par la suite. Globalement, les titres de créance de marchés émergents libellés en monnaie locale ont enregistré des rendements positifs exprimés en dollars américains au cours de la période, alors que les titres de marchés émergents libellés en monnaie forte ont enregistré des rendements négatifs. Le résultat surprenant de l'élection américaine s'est traduit par l'élargissement et l'accentuation de la courbe des taux aux États-Unis, ce qui a par la suite créé un contexte de réévaluation négatif pour les titres de créance de marchés émergents. Les préoccupations du marché à l'égard des marchés émergents face à l'actuelle administration américaine s'articulent autour de deux volets : i) le discours protectionniste; ii) la préférence pour les politiques fiscales expansionnistes. En ce qui concerne le premier volet, l'incidence devrait varier d'un pays à l'autre, ce qui offrira des possibilités de diversification. En ce qui concerne le second volet, il est attendu qu'il serait hautement inhabituel que les politiques fiscales expansionnistes et que la croissance américaine soient négatives pour les marchés émergents. Les attentes relatives à l'accélération de la croissance aux États-Unis devraient être positives pour les exportateurs de marchandises, qui constituent un important sous-ensemble des pays à marché émergent.

Plusieurs événements favorables sont survenus dans les marchés émergents. En Inde, la victoire inattendue du parti au pouvoir à l'échelle nationale lors de l'élection dans l'État de l'Uttar Pradesh a donné au premier ministre indien Narendra Modi les appuis nécessaires au sein de la Chambre haute pour mener d'importantes réformes. L'adoption de la réforme relative à la taxe sur les produits et services à la Chambre haute l'an dernier a été suivie par son adoption à la Chambre basse en mars 2017, et la loi devrait entrer en vigueur en juillet 2017. Cette loi permettra de simplifier le code des taxes et d'améliorer la croissance économique et la compétitivité du pays. Au début de novembre 2016, 86 % des billets en circulation ont fait l'objet d'une démonétisation. Cette mesure a initialement eu des répercussions négatives à court terme sur le marché, car elle a coïncidé avec le résultat de l'élection américaine, la rapidité de la mise en œuvre et le recours important aux liquidités au sein de l'économie. Cependant, l'incidence a été de courte durée, et la mesure s'est traduite par l'entrée de liquidités importantes dans le système bancaire officiel, ce qui a permis aux banques financières d'abaisser le taux d'intérêt sur les prêts. À la suite de la démonétisation, la Reserve Bank of India (« RBI ») s'est montrée très patiente et a surpris le marché, car elle n'a pas abaissé davantage le taux de financement à un jour.

En Argentine, sous le gouvernement du nouveau président réformiste Mauricio Macri, le pays est sorti de la récession au troisième trimestre de 2016, et la croissance s'est accélérée au cours du quatrième trimestre. L'Argentine a été en mesure d'obtenir de nouveaux capitaux provenant du marché international en 2017. Des réformes financières et un contexte commercial positifs ont fait en sorte que le créateur d'indices MSCI a envisagé d'ajouter le pays à son indice des marchés émergents.

Sous la direction du président réformiste Joko Widodo, le programme d'amnistie fiscale a évolué, et des actifs de plus de 330 G\$ ont été déclarés. Les recettes fiscales additionnelles seront affectées aux infrastructures. Sri Mulyani Indrawati, nouvelle ministre des finances et ancienne directrice générale de la Banque mondiale, a fait des plans pour restructurer le système d'imposition et doubler le nombre d'auditeurs afin d'élargir l'assiette fiscale. La croissance économique s'accélère, et les banques sont en bonne position pour accroître les prêts.

Au Brésil, la destitution de l'ancienne présidente Dilma Rousseff a marqué le premier changement de parti au pouvoir au Brésil en treize ans. Le Parti des travailleurs était le parti démocratiquement élu qui s'était maintenu le plus longtemps au pouvoir dans l'histoire du Brésil, jusqu'à ce qu'un scandale de corruption généralisé n'éclabousse certains de ses principaux membres. Le vice-président Michel Temer a été assermenté à titre de nouveau président quelques heures après la destitution de Mme Rousseff. Dès les premiers mois de sa présidence, M. Temer a démontré son engagement à mettre en œuvre certaines réformes et à équilibrer le budget du pays. Le 11 octobre 2016, la chambre basse du Congrès a approuvé le premier projet de loi qui limitera les hausses de dépenses budgétaires au taux d'inflation de l'année précédente, une première étape importante vers le plafonnement du déficit budgétaire et la diminution progressive du ratio de la dette par rapport au produit intérieur brut du Brésil. La confiance des entreprises s'est aussi grandement raffermie au cours des derniers mois, et les sociétés prévoient accroître leurs placements et dépenses d'investissement. Après une année extrêmement difficile sur le plan économique en 2015, en raison de la baisse des prix des marchandises, du besoin pressant de rééquilibrer le budget et de l'enquête « Lavo Jato » (« Lave-auto ») qui a entraîné un changement de président, 2016 marque une importante année de redressement pour le Brésil. Les actions brésiliennes et le real brésilien ont surclassé les actions et les monnaies des autres pays à marché émergent, en raison des estimations selon lesquelles les bénéficiaires ont touché un creux.

Puisque les prix des marchandises sont demeurés bien inférieurs aux prix de 2014, ils ont continué d'être un facteur important qui sépare les pays à marché émergent en deux groupes distincts : les pays importateurs de marchandises comme l'Inde, la Chine, la Corée et Taïwan, qui ont profité d'une augmentation de la consommation et/ou d'une amélioration de leur situation budgétaire, et les pays exportateurs de marchandises comme ceux d'Amérique latine, du Moyen-Orient et la Malaisie, qui sont actuellement en phase de transition nécessaire vers une économie plus équilibrée.

Événements récents (suite)

Dans la plupart des pays d'Amérique latine et du Moyen-Orient, une transformation importante de la structure politique est en cours, les gouvernements s'éloignant des politiques socialistes qui permettaient autrefois d'offrir des subventions généreuses financées par des recettes élevées liées aux marchandises, au profit de politiques axées davantage sur les réformes et la discipline budgétaire. Une telle conjoncture sera favorable pour ces régions à long terme. Il convient également de noter que la dépréciation des monnaies des marchés émergents au cours des deux dernières années, du fait que la plupart de ces monnaies fluctuent désormais librement, a mené à l'ajustement plus rapide des balances commerciales. Au cours de cette période, plusieurs pays à marché émergent et sociétés de ces pays ont par ailleurs refinancé leur dette libellée en dollars américains au moyen d'une dette libellée en monnaie locale, afin d'apparier plus efficacement les revenus et les besoins de financement.

L'économie chinoise a enregistré une croissance de 6,7 % en 2016, ce qui respecte la fourchette cible fixée par le gouvernement, soit de 6,5 % à 7 %. Le gouvernement chinois poursuit la mise en œuvre de sa réforme progressive et de la rationalisation de la capacité dans plusieurs secteurs composés surtout de sociétés d'État, notamment ceux de l'acier, du ciment et du minerai de fer. Les sociétés de la vieille Chine et les sociétés d'État ont connu une remontée, surtout dans les secteurs de l'industrie, des matériaux, des services de télécommunication et de la finance.

Les pays à marché émergent, en particulier l'Inde et l'Indonésie, devraient afficher une croissance plus forte que celle des pays développés. De nombreux pays à marché émergent ont pris l'engagement ferme de réaliser des réformes économiques et structurelles. En outre, de nombreuses économies émergentes poursuivent leur transition pour devenir des centres d'innovation et de production à valeur ajoutée plus élevée, plutôt que des centres de production à faible coût. Les actions et les devises des marchés émergents offrent une valeur importante par rapport à celles des marchés mondiaux.

Modifications comptables futures

L'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié la norme suivante, qui n'a pas encore été adoptée par le Fonds puisqu'elle n'est pas encore entrée en vigueur.

L'IASB a publié la Norme internationale d'information financière (« IFRS ») 9, Instruments financiers, qui remplace la Norme comptable internationale (« IAS ») 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation, la norme actuelle pour la comptabilisation des instruments financiers. La norme porte sur les éléments suivants :

- Classement et évaluation : la norme exige que les actifs financiers soient classés au coût amorti ou à la juste valeur, selon le modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers, en fonction des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers.
- Méthode de dépréciation : la norme remplace le modèle actuel des pertes subies à l'égard de la dépréciation d'actifs financiers par un modèle des pertes attendues.
- Comptabilité de couverture : la norme remplace les exigences actuelles liées à la comptabilité de couverture fondées sur des règles décrites dans IAS 39 par des lignes directrices qui alignent plus étroitement la comptabilisation sur les activités de gestion des risques d'une entité.

La norme prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, et l'adoption anticipée est permise. La direction évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers du Fonds.

Rendement passé

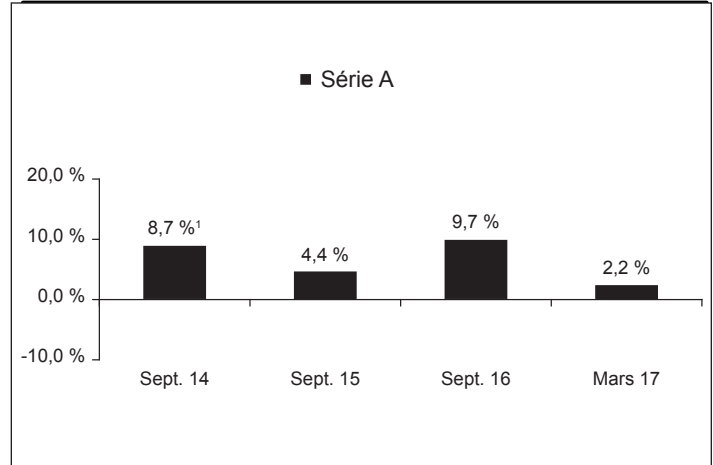
Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte 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.

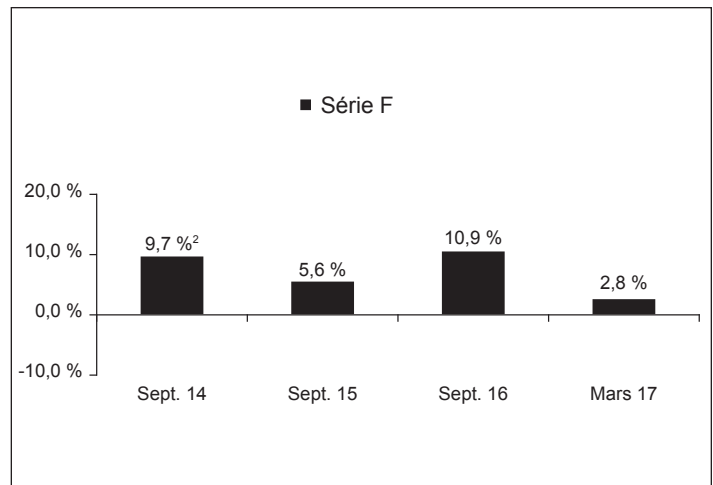
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et les valeurs par part sont exprimées en dollars canadiens.

Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour le semestre clos le 31 mars 2017 et pour les périodes closes au 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 détenu au 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 4 octobre 2013 au 30 septembre 2014.



2. Rendement pour la période allant du 4 octobre 2013 au 30 septembre 2014.

La série D a été lancée le 24 octobre 2016; par conséquent, aucune donnée sur son rendement n'est présentée.

Aperçu du portefeuille
Au 31 mars 2017

Répartition du portefeuille*

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Obligations de gouvernements étrangers	45,8 %
Obligations de sociétés étrangères	15,2 %
Finance	7,3 %
Autres éléments d'actif net	7,2 %
Technologies de l'information	4,0 %
Fonds communs de placement	3,5 %
Consommation discrétionnaire	3,3 %
Matériaux	2,9 %
Industrie	2,3 %
Biens de consommation de base	2,2 %
Énergie	2,1 %
Santé	1,8 %
Services aux collectivités	1,4 %
Services de télécommunication	0,5 %
Immobilier	0,5 %
Total	100,0 %

* Les pourcentages indiqués pour la répartition géographique du portefeuille sont fondés sur les titres détenus par les deux fonds sous-jacents.

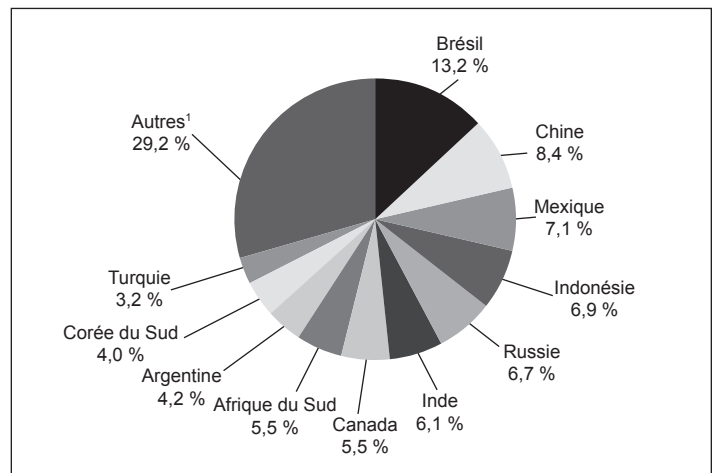
Les 25 principaux titres*

Émetteur	% de la valeur liquidative
Fonds de revenu élevé Excel, série I	63,6 %
Fonds des marchés émergents Excel, série I	34,8 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,2 %

* Le Fonds ne détient que 3 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.

Répartition géographique du portefeuille*



* Les pourcentages indiqués pour la répartition géographique du portefeuille sont fondés sur les titres détenus par les deux fonds sous-jacents.

1. La partie « Autres » comprend les régions qui représentent chacune moins de 3,0 % de 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 attribuable aux porteurs de parts rachetables des exercices ouverts avant le 1^{er} octobre 2013 est calculé conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2013 est calculé conformément aux IFRS. 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. Les ratios et données supplémentaires sont calculés en fonction de la valeur liquidative du Fonds.

Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables du Fonds, par part (en dollars)¹

Série A	Mars 2017 ⁴	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	5,46	5,21	5,21	5,00 ⁵
Augmentation (diminution) découlant des opérations :				
Total des produits	0,06	0,09	0,17	0,19
Total des charges	(0,05)	(0,11)	(0,17)	(0,16)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	0,03	0,21	0,07	0,06
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,09	0,31	0,16	0,21
Total de l'augmentation (de la diminution) découlant des opérations²	0,13	0,50	0,23	0,30
Distributions³ :				
À même les gains en capital	–	(0,04)	–	–
À même les revenus	(0,12)	(0,02)	–	–
À même le remboursement de capital	–	(0,18)	(0,24)	(0,22)
Total des distributions	(0,12)	(0,24)	(0,24)	(0,22)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	5,46	5,46	5,21	5,21
Série F	Mars 2017 ⁴	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	5,64	5,32	5,26	5,00 ⁵
Augmentation (diminution) découlant des opérations :				
Total des produits	0,06	0,08	0,18	0,18
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,11)	(0,10)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	0,03	0,21	0,07	0,07
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,09	0,27	(0,23)	0,08
Total de l'augmentation (de la diminution) découlant des opérations²	0,16	0,51	(0,09)	0,23
Distributions³ :				
À même les gains en capital	–	(0,04)	–	–
À même les revenus	(0,12)	(0,02)	–	–
À même le remboursement de capital	–	(0,18)	(0,24)	(0,22)
Total des distributions	(0,12)	(0,24)	(0,24)	(0,22)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	5,67	5,64	5,32	5,26
Série D	Mars 2017 ⁷	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	5,00⁶	–	–	–
Augmentation (diminution) découlant des opérations :				
Total des produits	–	–	–	–
Total des charges	(0,02)	–	–	–
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	0,04	–	–	–
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,26	–	–	–
Total de l'augmentation (de la diminution) découlant des opérations²	0,28	–	–	–
Distributions³ :				
À même les gains en capital	–	–	–	–
À même les revenus	(0,12)	–	–	–
À même le remboursement de capital	–	–	–	–
Total des distributions	(0,12)	–	–	–
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	4,83	–	–	–

- Ces données sont tirées des états financiers annuels audités et du rapport financier intermédiaire non audité du Fonds, exception faite des données de 2014, qui ont été retraitées conformément aux exigences des IFRS. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des titres du Fonds. Une explication de ces différences se trouve dans les notes annexes. Ce tableau n'est pas destiné à illustrer le rapprochement de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part au début et à la fin de la période.
- L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant des opérations est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- Pour le semestre clos le 31 mars 2017.
- La date de création de la série A et de la série F est le 4 octobre 2013, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
- La date de création de la série D est le 24 octobre 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
- Pour la période allant du 24 octobre 2016 (date de création de la série D) au 31 mars 2017.

Faits saillants financiers (suite)

Ratios et données supplémentaires

Série A	Mars 2017⁶	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014⁵
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	9 268	8 633	9 408	9 624
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	5,46	5,46	5,21	5,21
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	1 699	1 581	1 807	1 846
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,96	2,94	3,94	3,93
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	4,73	4,56	4,89	4,84
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	6,71	50,09	13,20	29,20
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,05	0,10	0,09	0,14
Série F	Mars 2017⁶	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014⁵
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	2 657	2 101	1 469	486
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	5,67	5,64	5,32	5,26
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	468	372	276	92
Ratio des frais de gestion (en %) ²	1,88	1,79	2,91	2,87
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	3,50	3,43	3,86	3,84
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	6,71	50,09	13,20	29,20
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,05	0,10	0,09	0,14
Série D	Mars 2017⁷	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	5	–	–	–
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	4,83	–	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	1	–	–	–
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,22	–	–	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	3,85	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	6,71	–	–	–
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,05	–	–	–

- Données au 31 mars ou au 30 septembre, selon le cas.
- Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (y compris celles des fonds sous-jacents) 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.
- Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller de portefeuille 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.
- Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille (y compris ceux des fonds sous-jacents) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.
- Pour la période allant du 4 octobre 2013 (date de constitution du Fonds) au 30 septembre 2014
- Pour le semestre clos le 31 mars 2017.
- Pour la période allant du 24 octobre 2016 (date de création de la série D) au 31 mars 2017.

Frais de gestion

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais de gestion de 119 386 \$ (2016 : 125 695 \$) pour la gestion quotidienne et les services d'administration. 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 devront être utilisés pour payer aux conseillers 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 et à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille. 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. Les autres services offerts par Excel comprennent notamment la préparation et le dépôt des prospectus et des documents connexes, la tenue des livres comptables, l'exécution des opérations sur valeurs, la surveillance de la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que la préparation de tous les documents écrits et imprimés destinés aux investisseurs.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 86 299 \$ (2016 : néant). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 5 859 \$ (2016 : 11 517 \$) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

Autres transactions entre parties liées

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

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 : 4 octobre 2013

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. (2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario), L4W 4X7; 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 :	4 oct. 2013
Frais de gestion :	2,15 %
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 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 :	s.o.
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.

Série N

Les parts de série N sont offertes par l'entremise de courtiers qui utilisent la plateforme NAVex de la Bourse de Toronto.

Date de création :	5 oct. 2016
Frais de gestion :	1,15 %
Frais d'acquisition :	¹
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

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'intermédiaire 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 :	4 oct. 2013
Frais de gestion :	1,15 %
Frais d'acquisition :	¹
Frais de rachat	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Série D

Les parts de série D sont offertes par l'entremise de courtiers exécutants. Le placement initial minimal exigé pour les parts de série D est de 250 \$.

Date de création :	24 oct. 2016
Frais de gestion :	1,40 %
Frais d'acquisition :	³
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 et de série N, mais les investisseurs dans des parts de série F et de série N 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 et de série N 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.
3. Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série D, mais les investisseurs dans des parts de série D doivent habituellement payer des frais de négociation à leur courtier exécutant.

Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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

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

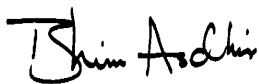
États de la situation financière

Au 31 mars 2017 (non audité) et au 30 septembre 2016 (audité)
(en dollars canadiens)

	2017	2016
Actif		
Actifs courants		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net*	\$ 11 743 710	\$ 10 707 440
Trésorerie	138 703	98 272
Somme à recevoir pour placements vendus	250 000	-
Souscriptions à recevoir	34 861	5 302
Dividendes à recevoir	33 294	-
Total de l'actif	12 200 568	10 811 014
Passif		
Passifs courants		
Rachats à payer	217 851	-
Charges à payer	28 051	53 951
Distributions à verser	13 660	12 261
Frais de gestion à payer	12 131	11 299
Total du passif	271 693	77 511
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	11 928 875 \$	10 733 503 \$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Série A	9 267 735 \$	8 632 583 \$
Série F	2 656 606 \$	2 100 920 \$
Série D	4 534 \$	-
Nombre de parts en circulation (note 7)		
Série A	1 698 843	1 581 442
Série F	468 453	372 471
Série D	938	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part (note 13)		
Série A	5,46 \$	5,46 \$
Série F	5,67 \$	5,64 \$
Série D	4,83 \$	-
* Placements, au coût moyen	10 329 257 \$	9 491 092 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé par le conseil d'administration d'Excel Funds Management Inc., à titre de gestionnaire :



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

États du résultat global (non audité)

Pour les semestres clos les 31 mars
(en dollars canadiens)

	2017	2016
Produits		
Produits de distributions sur placements	116 981 \$	12 490 \$
Produits d'intérêts aux fins de distribution	-	874
Variations de la juste valeur des placements et des instruments dérivés		
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	56 184	54 907
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés	198 105	153 736
Perte nette de change	(63)	(1 724)
Total des produits	371 207	220 283
Charges (note 10)		
Frais de gestion	119 386	125 695
Frais d'administration	40 611	33 796
Frais juridiques	10 224	2 863
Honoraires d'audit	5 444	5 740
Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres	5 363	1 216
Honoraires du comité d'examen indépendant	319	358
Honoraires du fiduciaire	234	245
Droits de garde	142	-
Total des charges, avant déduction des charges absorbées par le gestionnaire	181 723	169 913
Moins : Charges absorbées par le gestionnaire (note 10)	(86 299)	-
Charges nettes, après déduction des charges absorbées par le gestionnaire	95 424	169 913
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	275 783 \$	50 370 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Série A	206 661 \$	54 989 \$
Série F	69 038 \$	(4 619) \$
Série D ¹	84 \$	-
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part		
Série A	0,13 \$	0,03 \$
Série F	0,16 \$	(0,01) \$
Série D ¹	0,28 \$	-

1. Pour la période allant du 24 octobre 2016 (date de constitution de la série) au 31 mars 2017.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

États des variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (non audité)

Pour le semestre clos le 31 mars 2017

(en dollars canadiens)

	Série A	Série F	Série D ¹	Total
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	8 632 583 \$	2 100 920 \$	- \$	10 733 503 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	206 661	69 038	84	275 783
Opérations sur les parts rachetables				
Produit de l'émission de parts rachetables	2 206 195	634 037	4 450	2 844 682
Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables	130 308	40 717	44	171 069
Montants payés au rachat de parts rachetables	(1 712 088)	(135 137)	-	(1 847 225)
Augmentation nette liée aux opérations sur les parts rachetables	624 415	539 617	4 494	1 168 526
Distributions aux porteurs de parts rachetables				
Revenu de placement net	(195 924)	(52 969)	(44)	(248 937)
Gains en capital	-	-	-	-
Remboursement de capital	-	-	-	-
	(195 924)	(52 969)	(44)	(248 937)
Augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	635 152	555 686	4 534	1 195 372
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	9 267 735 \$	2 656 606 \$	4 534 \$	11 928 875 \$

1. Pour la période allant du 24 octobre 2016 (date de constitution de la série) au 31 mars 2017.

États des variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (non audité)

Pour le semestre clos le 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

	Série A	Série F	Série D	Total
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	9 407 555 \$	1 468 519 \$	- \$	10 876 074 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	54 989	(4 619)	-	50 370
Opérations sur les parts rachetables				
Produit de l'émission de parts rachetables	2 155 803	669 469	-	2 825 272
Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables	133 777	36 208	-	169 985
Montants payés au rachat de parts rachetables	(2 241 036)	(293 528)	-	(2 534 564)
Augmentation nette liée aux opérations sur les parts rachetables	48 544	412 149	-	460 693
Distributions aux porteurs de parts rachetables				
Revenu de placement net	(17 875)	(3 661)	-	(21 536)
Gains en capital	(35 750)	(7 322)	-	(43 072)
Remboursement de capital	(160 879)	(32 948)	-	(193 827)
	(214 504)	(43 931)	-	(258 435)
Augmentation (diminution) nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(110 971)	363 599	-	252 628
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	9 296 584 \$	1 832 118 \$	- \$	11 128 702 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie (non audité)

Pour les semestres clos les 31 mars
(en dollars canadiens)

	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	275 783 \$	50 370 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :		
Perte nette de change	63	1 724
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	(56 184)	(54 907)
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés	(198 105)	(153 736)
Augmentation des dividendes à recevoir	(33 294)	-
(Diminution) augmentation des charges à payer et autres passifs	(25 068)	534
Achat de placements	(1 400 000)	(390 001)
Produit de la vente de placements	485 000	412 000
Produits de distributions sur placements	(116 981)	(12 490)
Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation	(1 068 786)	(146 506)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	2 815 123	2 811 604
Montants payés au rachat de parts rachetables	(1 629 374)	(2 518 346)
Distributions aux porteurs de parts rachetables, déduction faite des distributions réinvesties	(76 469)	(89 235)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	1 109 280	204 023
Perte nette de change	(63)	(1 724)
Augmentation nette de la trésorerie	40 494	57 517
Trésorerie au début de la période	98 272	232 976
Trésorerie à la fin de la période	138 703 \$	288 769 \$
Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :		
Trésorerie en banque	138 703 \$	288 769 \$
	138 703 \$	288 769 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableau des placements (non audité)

Au 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

Description	Pays	Nombre de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Fonds communs de placement (98,4 %)				
Fonds des marchés émergents Excel, série I	Canada	598 794	3 466 440	4 148 925
Fonds de revenu élevé Excel, série I	Canada	1 303 266	6 862 817	7 594 785
Total des fonds communs de placement (98,4 %)			10 329 257	11 743 710
Total des placements (98,4 %)			10 329 257 \$	11 743 710 \$
Autres éléments d'actif net (1,6 %)				185 165
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %)				11 928 875 \$

1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel (le « Fonds ») (auparavant le Fonds équilibré de premier ordre Excel) est une fiducie d'investissement à participation unitaire à capital variable constituée sous le régime des lois de la province de l'Ontario. Le siège social du Fonds est situé au 2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario) L4W 4X7. Le Fonds a commencé ses activités le 4 octobre 2013.

L'objectif de placement du Fonds est de procurer un revenu courant et une plus-value du capital à long terme essentiellement au moyen de placements dans un ensemble diversifié de fonds communs de placement d'actions et de revenu axés principalement sur les marchés émergents.

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

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

2. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été préparés en conformité avec les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et comme l'exigent les lois sur les valeurs mobilières canadiennes et le Conseil des normes comptables du Canada.

3. Résumé des principales méthodes comptables

a) Instruments financiers

Les instruments financiers du Fonds peuvent inclure des fonds communs de placement, des actions (collectivement appelés les « placements »), des contrats à terme standardisés, de la trésorerie, des distributions à recevoir ou à verser, des souscriptions à recevoir, des sommes à recevoir pour placements vendus, des charges à payer, des frais de gestion à payer, des sommes à payer pour placements achetés et des rachats à payer. Lors de la comptabilisation initiale, le Fonds comptabilise les instruments financiers à la juste valeur majorée des coûts de transaction dans le cas des instruments financiers évalués au coût amorti. Les achats normalisés et les ventes normalisées d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction. Les placements ainsi que les actifs et passifs dérivés du Fonds sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. L'obligation du Fonds à l'égard de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est présentée au prix de rachat. Tous les autres actifs et passifs financiers sont évalués au coût amorti. Selon cette méthode, les actifs et les passifs financiers reflètent le montant requis à recevoir ou à payer, actualisé, s'il y a lieu, au taux d'intérêt effectif du contrat.

Le Fonds compense seulement les actifs et les passifs financiers s'il a un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et qu'il a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

b) Parts rachetables et actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

Le Fonds a émis trois séries de parts rachetables : la série A, la série F et la série D. Toutes ces séries ont égalité de rang à tous les égards importants et sont assorties des mêmes modalités, sauf pour le taux des frais de gestion (présenté à la note 10).

Le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts de chaque série. Le nombre de parts émises et rachetées est présenté à la note 7.

- Les parts de série A sont destinées aux investisseurs individuels qui font un placement initial minimal de 250 \$.
- Les parts de série F sont destinées à tout investisseur qui place et conserve un total minimal de 250 \$ dans un ou plusieurs Fonds Excel, qui prend part à un programme comportant des frais parrainé par un courtier ou à un programme intégré et qui est assujéti à des frais en fonction de l'actif (plutôt que de payer des commissions sur les transactions) payables à leur courtier en contrepartie de ses services continus de planification financière et de conseil.
- Les parts de série D sont offertes par l'entremise de courtiers exécutants qui font un placement initial minimal de 250 \$.
- Les parts de série N sont offertes par l'entremise de courtiers en valeurs mobilières qui utilisent la plateforme TSX NAVex de la Bourse de Toronto.

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

b) Parts rachetables et actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (suite)

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés
Série A	4 octobre 2013	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	4 octobre 2013	i)	s.o.	s.o.
Série D	24 octobre 2016	i)	s.o.	s.o.
Série N	5 octobre 2016	i)	s.o.	s.o.

i) Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série F, de série D et de série N, mais les investisseurs dans des parts de série F et de série N 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 payables par le Fonds, et les investisseurs dans des parts de série D doivent payer des frais de négociation à leur courtier exécutant.

Les parts rachetables de chaque série peuvent être remises au Fonds en tout temps contre un montant en espèces correspondant à une quote-part de la valeur liquidative du Fonds attribuable à la catégorie de parts concernée.

Les parts rachetables de chaque série du Fonds sont émises et rachetées selon la valeur liquidative par part de chaque série, qui est calculée à la clôture de chaque jour où la Bourse de Toronto est ouverte aux fins de négociation. La valeur liquidative par part correspond à l'actif net par série, établi en fonction de la déclaration de fiducie cadre du Fonds, divisé par le nombre total de parts en circulation de chaque série.

Les porteurs de parts ont le droit de recevoir des distributions lorsqu'elles sont déclarées. Les distributions versées relativement à des parts du Fonds sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou, au gré du porteur de part, versées en espèces. Le capital du Fonds est géré conformément aux objectifs, aux politiques et aux restrictions de placement du Fonds, tels qu'ils sont décrits dans le prospectus simplifié du Fonds. Le Fonds n'est soumis à aucune restriction ou exigence particulière en matière de capital à l'égard des souscriptions ou des rachats de parts, autres que les exigences de souscriptions minimales.

Classement des parts rachetables émises par le Fonds

Les parts du Fonds ne satisfont pas aux critères de la Norme comptable internationale (« IAS ») 32, *Instruments financiers : Présentation* (« IAS 32 »), permettant le classement dans les capitaux propres et, par conséquent, elles ont été classées dans les passifs financiers. Les parts en circulation du Fonds comportent une obligation contractuelle en vertu de laquelle le bénéfice net et les gains en capital réalisés nets doivent être distribués sur une base annuelle et, par conséquent, la clause de rachat en vigueur n'est pas la seule obligation associée aux parts. En outre, les caractéristiques des diverses séries de parts du Fonds varient d'une série à l'autre. Par conséquent, les parts rachetables en circulation du Fonds sont classées dans les passifs financiers conformément aux exigences d'IAS 32.

c) Instruments financiers par catégorie

Le Fonds classe ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net, une catégorie qui comprend deux sous-catégories : les actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction ainsi que ceux initialement désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Un actif ou un passif financier est classé comme étant détenu à des fins de transaction s'il a été acquis ou contracté principalement en vue d'être vendu ou racheté dans un proche avenir ou si, lors de la comptabilisation initiale, il fait partie d'un portefeuille d'instruments financiers identifiés qui sont gérés ensemble et qui présentent des indications d'un profil récent de prise de bénéfices à court terme.

Les actifs et les passifs financiers initialement désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont des instruments financiers qui ne sont pas classés comme étant détenus à des fins de transaction, mais qui sont gérés et dont le rendement est évalué à la juste valeur conformément à la stratégie de placement du Fonds. Les instruments financiers dérivés du Fonds sont classés comme étant détenus à des fins de transaction. Tous les autres placements sont initialement désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. Tous les autres actifs financiers sont classés comme des prêts et créances. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables est classé dans les passifs et comptabilisé au prix de rachat, et tous les autres passifs financiers sont classés comme « autres passifs financiers ».

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

d) Évaluation de la juste valeur

La juste valeur s'entend du prix qui serait obtenu à la vente d'un actif ou qui serait payé au transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur des actifs et des passifs financiers négociés sur des marchés actifs (comme des dérivés et des titres négociables cotés en Bourse) est fondée sur les cours de clôture à la date de clôture. Le Fonds utilise le dernier cours du marché des actifs et des passifs financiers lorsque le dernier cours est compris dans l'écart acheteur-vendeur à la date en question. Lorsque le dernier cours n'est pas compris dans l'écart acheteur-vendeur, le gestionnaire détermine le cours compris dans l'écart acheteur-vendeur qui reflète le mieux la juste valeur compte tenu des faits et circonstances particuliers applicables.

La juste valeur des actifs et des passifs financiers à la date de clôture de la période comptable est déterminée comme suit :

- i) Les placements dans les fonds sous-jacents sont évalués à la valeur liquidative par part des fonds sous-jacents à la clôture de chaque date d'évaluation.
- ii) Les actions sont évaluées selon le cours de clôture du marché enregistré par la Bourse sur laquelle ces actions sont principalement négociées.
- iii) Les instruments de créance à court terme sont comptabilisés au coût amorti, qui se rapproche généralement de la juste valeur.
- iv) Les contrats de change à terme ouverts sont évalués selon le profit ou la perte qui résulterait de la liquidation de la position à la date d'évaluation. Le profit ou la perte est calculé en fonction de l'écart entre les taux contractuels et les taux actuels du marché. La variation de la valeur des contrats à terme de gré à gré pour la période est incluse dans les états du résultat global au poste Variation de la plus-value (moins-value) latente des actifs financiers dérivés. Les gains et les pertes réalisés sur les contrats de change à terme découlent de la liquidation d'une position à la date de règlement. Le profit net réalisé ou la perte nette réalisée est présenté dans les états du résultat global, au poste Profit réalisé (perte réalisée) sur les actifs financiers dérivés.
- v) Les actifs et passifs financiers (autres que les titres de placement), y compris la trésorerie, les distributions à recevoir ou à verser, les souscriptions à recevoir, les sommes à recevoir pour placements vendus, les charges à payer, les frais de gestion à payer, les sommes à payer pour placements achetés et les rachats à payer, sont évalués au coût ou au coût amorti. Puisque ces éléments sont de nature à court terme, leur valeur comptable se rapproche de leur juste valeur.

e) Opérations de placements et comptabilisation des produits

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date de transaction. Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition ou à la cession d'un placement sont passés en charges et inclus au poste Coûts de transaction des états du résultat global. Le coût d'investissement d'un titre représente le montant versé et il est déterminé selon la méthode du coût moyen, déduction faite des coûts de transaction.

Les profits et les pertes réalisés à la vente de placements et la variation de la plus-value (moins-value) latente des placements sont déterminés selon la méthode du coût moyen. Les produits d'intérêts aux fins de distribution sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement en fonction du taux d'intérêt nominal. Les produits d'intérêts aux fins de distribution constituent la base fiscale servant au calcul de l'intérêt reçu assujéti à l'impôt. Le revenu de dividendes est comptabilisé à la date ex-dividende.

Le revenu tiré de placements dans des fonds communs de placement sous-jacents est comptabilisé lorsque des distributions sont versées ou des droits à revenu prennent effet. Les distributions que versent les fonds communs de placement sous-jacents au titre des gains réalisés sont incluses dans les profits nets réalisés sur les actifs non dérivés.

Le revenu, les profits (pertes) nets réalisés et les profits (pertes) nets latents sont répartis proportionnellement entre les séries.

f) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de dépôts de trésorerie et d'instruments de créance à court terme dont la durée est de moins de 90 jours, selon le cas.

g) Monnaie fonctionnelle et conversion des devises

Le dollar canadien est la monnaie fonctionnelle du Fonds. Toute monnaie autre que la monnaie fonctionnelle constitue une devise pour le Fonds.

Les montants libellés en devises sont convertis en dollars canadiens de la manière suivante : la juste valeur des placements, des contrats de change à terme et des autres actifs et passifs financiers, au taux de change de clôture en vigueur chaque jour ouvrable; les revenus et les charges ainsi que les achats, les ventes et les règlements de placements, au taux de change en vigueur aux dates respectives des transactions.

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

h) Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part

L'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part, est présentée dans les états du résultat global et elle correspond, pour chaque série de parts, à l'augmentation ou à la diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables liée à l'exploitation sur la période attribuable à chaque série, divisée par le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour la série correspondante au cours de la période.

i) Modifications comptables futures

L'IASB a publié la norme suivante, qui n'a pas encore été adoptée par le Fonds puisqu'elle n'est pas encore entrée en vigueur.

L'IASB a publié IFRS 9, *Instruments financiers*, qui remplace IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »), la norme actuelle pour la comptabilisation des instruments financiers. La norme porte sur les éléments suivants :

- Classement et évaluation : la norme exige que le classement des actifs financiers soit au coût amorti ou à la juste valeur, selon le modèle économique que suit l'entité pour la gestion des actifs financiers, en fonction des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers.
- Méthode de dépréciation : la norme remplace le modèle actuel des pertes subies à l'égard de la dépréciation d'actifs financiers par un modèle des pertes attendues.
- Comptabilité de couverture : la norme remplace les exigences actuelles liées à la comptabilité de couverture fondées sur des règles décrites dans IAS 39 par des lignes directrices qui alignent plus étroitement la comptabilisation sur les activités de gestion des risques d'une entité.

La norme prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, et l'adoption anticipée est permise. Le gestionnaire évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers du Fonds.

4. Estimations, hypothèses et jugements comptables importants

La préparation des états financiers exige de la direction qu'elle fasse preuve de jugement dans l'application de ses méthodes comptables et qu'elle fasse des estimations et formule des hypothèses au sujet d'événements futurs. Ces estimations sont faites en fonction de l'information disponible à la date de publication des états financiers. Les résultats réels peuvent différer considérablement des estimations.

Utilisation d'estimations

Évaluation de la juste valeur des instruments dérivés et des titres non cotés sur un marché actif

Le Fonds peut détenir des instruments financiers non cotés sur un marché actif, y compris des instruments dérivés. La juste valeur de ces instruments est calculée au moyen de techniques d'évaluation et peut être établie au moyen de sources de prix du marché réputées fiables (comme des agences d'évaluation) ou des prix indicatifs de teneurs de marché. Les cours non officiels obtenus des sources de prix peuvent être indicatifs et non exécutoires. Si aucune donnée de marché n'est disponible, le Fonds peut évaluer les positions en utilisant ses propres modèles, qui sont habituellement fondés sur des méthodes et des techniques d'évaluation généralement reconnues au sein du secteur d'activité. Les modèles qui servent à déterminer la juste valeur sont validés et périodiquement revus par du personnel chevronné du gestionnaire, indépendamment des parties qui les ont créés.

Les modèles utilisent des données observables, dans la mesure du possible. Toutefois, certains éléments comme le risque de crédit (tant celui associé à l'entité que celui associé à la contrepartie), la volatilité et les corrélations exigent du gestionnaire qu'il fasse des estimations. Les modifications apportées aux hypothèses concernant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur les justes valeurs des instruments financiers présentées. Le Fonds considère les données observables comme des données de marché aisément disponibles, régulièrement diffusées et mises à jour, fiables et vérifiables, non exclusives et provenant de sources indépendantes qui participent au marché correspondant. Se reporter à la note 3 pour plus de détails concernant l'évaluation de la juste valeur pour les instruments financiers du Fonds.

4. Estimations, hypothèses et jugements comptables importants (suite)

Utilisation de jugements

Classement et évaluation des placements et application de l'option de la juste valeur

Lors du classement et de l'évaluation des instruments financiers détenus par le Fonds, le gestionnaire doit exercer des jugements importants visant à établir si l'activité du Fonds consiste ou non à investir sur la base d'un rendement global dans le but d'appliquer l'option de la juste valeur aux actifs financiers conformément à IAS 39. Parmi les jugements les plus importants, il faut déterminer que certains placements sont détenus à des fins de transaction et que l'option de la juste valeur peut être appliquée aux placements qui ne le sont pas.

Entité d'investissement

Pour déterminer si le Fonds constitue une entité d'investissement, Excel pourrait devoir exercer des jugements visant à établir si le Fonds possède les caractéristiques typiques d'une entité d'investissement. Conformément à la définition d'une entité d'investissement, le Fonds obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs dans le but de leur fournir des services de gestion de placements, déclare à ses investisseurs qu'il a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement et évalue la performance de ses placements sur la base de la juste valeur.

Monnaie fonctionnelle

La direction tient compte de divers indicateurs économiques et d'autres facteurs afin de déterminer la monnaie fonctionnelle. Même si les placements et les produits connexes sont principalement libellés en devises, la direction a établi que le dollar canadien constitue la monnaie fonctionnelle du Fonds, puisque celui-ci engage la majorité de ses charges, évalue son rendement et émet et rachète des parts en dollars canadiens.

5. Informations à fournir sur la juste valeur

Le Fonds classe les évaluations de la juste valeur selon une hiérarchie dans laquelle le plus haut niveau correspond aux prix non ajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1) et le niveau le plus bas correspond aux données non observables (niveau 3).

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire de la juste valeur des instruments financiers du Fonds au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016 selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous :

Niveau 1 Les données qui reflètent les prix non rajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques et qui sont disponibles à la date d'évaluation.

Niveau 2 Les données autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement, y compris les données provenant de marchés qui ne sont pas considérés comme actifs.

Niveau 3 Les données qui ne sont pas observables et pour lesquelles il n'y a que peu ou pas d'activité sur le marché. Le choix des données utilisées pour déterminer la juste valeur repose en grande partie sur le jugement et les estimations de la direction.

Au 31 mars 2017

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds communs de placement	11 743 710 \$	– \$	– \$	11 743 710 \$

Au 30 septembre 2016

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds communs de placement	10 707 440 \$	– \$	– \$	10 707 440 \$

Les justes valeurs sont classées dans le niveau 1 lorsque le titre ou l'instrument dérivé connexe se négocie activement et qu'un cours est disponible. Si un instrument classé dans le niveau 1 cesse de se négocier activement, il est transféré hors du niveau 1. Dans de tels cas, les instruments sont reclassés dans le niveau 2, à moins que l'évaluation de leur juste valeur requière l'utilisation de données non observables importantes, auquel cas ils sont classés dans le niveau 3.

5. Informations à fournir sur la juste valeur (suite)

Les placements du Fonds dans d'autres Fonds Excel sont classés dans le niveau 1. Ces placements sont évalués à la valeur liquidative par part de ces fonds, cette valeur reflétant les opérations en Bourse réelles qui se produisent régulièrement dans des conditions normales de concurrence.

Dans la détermination des données non observables pour le calcul de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, le Fonds exerce son jugement. Au 31 mars 2017, le Fonds ne détenait aucun titre de niveau 3 (aucun au 30 septembre 2016).

Le Fonds a pour politique de comptabiliser les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur à la fin de la période de présentation de l'information financière pour les transferts entre les niveaux 1 et 2 et à la date du transfert pour les transferts dans le niveau 3 ou hors de celui-ci. Au cours du semestre clos le 31 mars 2017 et de l'exercice clos le 30 septembre 2016, il n'y a eu aucun transfert entre les différents niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

6. Gestion des risques financiers

Le Fonds détient principalement des parts de série I du Fonds de revenu élevé Excel et du Fonds des marchés émergents Excel (collectivement, les « fonds sous-jacents ») et il est exposé à divers types de risques liés aux stratégies de placement utilisées par le fonds sous-jacent et liés aux marchés dans lesquels le fonds sous-jacent investit. Le Fonds n'a effectué aucune transaction sur instrument dérivé au cours du semestre clos le 31 mars 2017 et de l'exercice clos le 30 septembre 2016. Les risques les plus importants pour le Fonds sont décrits ci-après.

Risque de prix

Le risque de prix est le risque que des variations des prix des placements du Fonds et des placements des fonds sous-jacents aient une incidence sur le revenu du Fonds ou sur la valeur de ses instruments financiers. Le risque de prix découle principalement de la volatilité des prix des marchandises et des actions. La hausse des prix des marchandises et des actions pourrait faire augmenter le prix d'un placement, alors que la baisse des prix des marchandises et des actions pourrait avoir l'effet inverse. Le Fonds et les fonds sous-jacents réduisent le risque de prix en prenant des décisions de placement fondées sur divers facteurs, dont une analyse fondamentale exhaustive préparée par des experts du secteur pour établir des prévisions relatives aux fluctuations futures des prix des marchandises et des actions.

Les positions du Fonds et des fonds sous-jacents sont surveillées quotidiennement par le gestionnaire de portefeuille, et des analyses financières périodiques de l'information du domaine public liée aux placements sont menées de manière à assurer la conformité de tous les risques avec les seuils de tolérance établis.

L'incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables du Fonds d'une variation de 1 % de l'indice de référence, calculée d'après la corrélation historique entre le rendement du Fonds et celui de son indice de référence, au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016, toutes les autres variables demeurant constantes, est présentée dans le tableau suivant. La corrélation historique a été évaluée au moyen d'une analyse de régression linéaire qui tient compte de 36 données tirées du graphique des rendements nets mensuels des parts de série A du Fonds.

Indice de référence	Incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Indice de référence mixte composé de la façon suivante :		
• 40 % – MSCI Emerging Markets Free (« EMF ») Index		
• 30 % – JP Morgan Global Bond Index (GBI) – Emerging Market (EM) Diversified Index		
• 30 % – JP Morgan Emerging Market Bond Index (EMBI) Global Composite Index		
	+ ou – 98 000 \$	+ ou – 76 000 \$

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

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de change

Il s'agit du risque que la variation du dollar canadien, par rapport aux devises, ait une incidence sur la valeur des titres libellés en devises détenus par un fonds commun de placement. Si le dollar canadien se déprécie par rapport à la devise, la valeur d'un placement exprimée en dollars canadiens augmentera. Si le dollar canadien s'apprécie par rapport à la devise, la valeur d'un placement exprimée en dollars canadiens diminuera.

Le Fonds est exposé au risque de change par l'intermédiaire des instruments financiers énumérés ci-après, lesquels comportent également une exposition découlant des fonds sous-jacents. Les tableaux ci-après indiquent les devises dans lesquelles la pondération du Fonds était importante, déduction faite de l'incidence des contrats de change à terme, en fonction des actifs monétaires et non monétaires du Fonds. Ils présentent également l'incidence que pourrait avoir, sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, une appréciation ou une dépréciation de 1 % du dollar canadien par rapport à chacune des devises, toutes les autres variables demeurant constantes.

Exposition au risque de change, exprimée en dollars canadiens, au 31 mars 2017 :

	Trésorerie (\$)	Actions (\$)	Obligations (\$)	Contrats de change à terme (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Dollar américain	175 107	1 052 098	3 239 441	1 487 777	5 954 423	49,9	59 544
Real brésilien	62 147	166 733	801 329	(15 591)	1 014 618	8,5	10 146
Peso mexicain	–	24 210	204 608	633 336	862 154	7,2	8 622
Dollar de Hong Kong	3 997	756 202	–	–	760 199	6,4	7 602
Rupiah indonésienne	42 418	101 200	346 725	184 124	674 467	5,7	6 745
Roupie de l'Inde	5 053	397 603	–	211 094	613 750	5,1	6 138
Rand sud-africain	2 350	162 711	340 258	76 417	581 736	4,9	5 817
Livre turque	12 650	15 053	145 941	169 862	343 506	2,9	3 435
Zloty polonais	–	–	152 448	189 368	341 816	2,9	3 418
Baht thaïlandais	1 458	37 536	99 384	194 769	333 147	2,8	3 331
Ringgit malais	–	–	140 924	185 988	326 912	2,7	3 269
Peso colombien	–	–	153 276	126 394	279 670	2,3	2 797
Peso argentin	1	–	67 901	147 984	215 886	1,8	2 159
Forint hongrois	–	–	–	176 382	176 382	1,5	1 764
Won sud-coréen	121 128	329 450	–	(285 162)	165 416	1,4	1 654
Couronne tchèque	146 077	–	–	–	146 077	1,2	1 461
Dinar serbe	–	–	121 868	7 761	129 629	1,1	1 296
Peso philippin	1 001	109 201	23 998	(5 462)	128 738	1,1	1 287
Livre sterling	7 312	45 060	81 586	(13 543)	120 415	1,0	1 204
Nouveau rouble russe	(32 106)	–	325 027	(204 405)	88 516	0,7	885
Leu roumain	–	–	92 845	(7 178)	85 667	0,7	857
Nouveau sol péruvien	–	–	39 656	33 219	72 875	0,6	729
Yen japonais	697	–	–	–	697	0,0	7
Nouveau dollar taïwanais	664	43 156	–	(151 147)	(107 327)	(0,9)	(1 073)
Euro	53 157	32 958	809 736	(1 003 397)	(107 546)	(0,9)	(1 075)
Shekel israélien	–	–	–	(112 258)	(112 258)	(0,9)	(1 123)
Dollar de Singapour	–	–	–	(164 595)	(164 595)	(1,4)	(1 646)
Peso chilien	–	–	100 273	(332 327)	(232 054)	(1,9)	(2 321)
Yuan renminbi	–	–	–	(375 807)	(375 807)	(3,2)	(3 758)

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de change (suite)

Exposition au risque de change, exprimée en dollars canadiens, au 30 septembre 2016 :

	Trésorerie (\$)	Actions (\$)	Obligations (\$)	Contrats de change à terme (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Dollar américain	93 418	991 556	3 578 640	673 642	5 337 256	49,7	53 373
Real brésilien	6 691	131 783	720 930	(42 492)	816 912	7,6	8 169
Peso mexicain	13 480	25 031	125 545	202 082	366 138	3,4	3 661
Dollar de Hong Kong	2 559	500 116	–	–	502 675	4,7	5 027
Rupiah indonésienne	7 853	109 116	486 315	79 532	682 816	6,4	6 828
Roupie de l'Inde	141	86 572	–	57 377	144 090	1,3	1 441
Rand sud-africain	708	136 053	291 349	85 915	514 025	4,8	5 140
Livre turque	9 789	19 065	159 932	31 014	219 800	2,0	2 198
Zloty polonais	2 145	–	168 985	200 261	371 391	3,5	3 714
Baht thaïlandais	1 161	26 189	108 358	(5 502)	130 206	1,2	1 302
Ringgit malais	695	39 635	274 163	246 475	560 968	5,2	5 610
Peso colombien	–	–	154 905	97 592	252 497	2,4	2 525
Peso argentin	–	–	–	149 285	149 285	1,4	1 493
Forint hongrois	–	–	40 799	151 057	191 856	1,8	1 919
Won sud-coréen	60 005	297 153	–	(278 467)	78 691	0,7	787
Couronne tchèque	2 008	–	–	–	2 008	0,0	20
Dinar serbe	12	–	133 361	–	133 373	1,2	1 334
Peso philippin	744	74 584	26 709	–	102 037	1,0	1 020
Livre sterling	9 640	38 170	25 642	(43 391)	30 061	0,3	301
Rouble russe	–	–	316 113	71 937	388 050	3,6	3 881
Leu roumain	–	–	111 040	(7 973)	103 067	1,0	1 031
Nouveau sol péruvien	–	–	39 468	163 107	202 575	1,9	2 026
Yen japonais	–	–	–	–	–	–	–
Dollar taïwanais	516	36 133	–	(150 150)	(113 501)	(1,1)	(1 135)
Euro	11 538	31 851	600 222	(788 421)	(144 810)	(1,3)	(1 448)
Shekel israélien	–	–	–	(112 085)	(112 085)	(1,0)	(1 121)
Dollar de Singapour	–	–	–	(174 097)	(174 097)	(1,6)	(1 741)
Peso chilien	–	–	104 484	(346 961)	(242 477)	(2,3)	(2 425)
Yuan renminbi	144	–	–	(243 626)	(243 482)	(2,3)	(2 435)

Risque de liquidité

La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un investissement peut être vendu contre espèces à un juste prix. Le risque de liquidité s'entend du risque que le Fonds n'ait pas la capacité de régler ses obligations ou d'y répondre lorsqu'elles deviennent exigibles. Le Fonds est exposé à des rachats quotidiens au comptant de parts rachetables. Le risque est minime, car les placements du Fonds dans les fonds sous-jacents sont rachetables à vue, et ces fonds investissent la majorité de leur trésorerie dans des placements qui sont négociés sur un marché actif et qui peuvent être vendus sans difficulté. Le Fonds conserve également des positions importantes en trésorerie et en équivalents de trésorerie pour conserver sa liquidité.

Risque de taux d'intérêt

Il s'agit du risque lié aux instruments financiers portant intérêt détenus par les fonds sous-jacents. Le Fonds est exposé au risque que des variations de taux d'intérêt influent sur les flux de trésorerie futurs ou les justes valeurs des instruments financiers productifs d'intérêts. L'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt est concentrée dans les placements des fonds sous-jacents dans des titres de créance (comme les obligations et les débentures) et dans des instruments dérivés sur taux d'intérêt, le cas échéant. Les placements à court terme et les autres actifs et passifs sont de nature à court terme et/ou ne sont pas productifs d'intérêts, et ils ne sont pas soumis à un risque de taux d'intérêt important découlant des fluctuations de taux d'intérêt en vigueur sur le marché.

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de taux d'intérêt (suite)

En fonction des placements des fonds sous-jacents, le tableau suivant présente un sommaire de l'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt par l'intermédiaire d'instruments de créance selon la durée jusqu'à l'échéance au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016 :

Instrument financiers par date d'échéance	31 mars 2017	30 septembre 2016
Moins de 1 an	361 350 \$	194 549 \$
De 1 an à 5 ans	1 015 138	1 450 712
Plus de 5 ans	5 910 736	5 821 699
Total	7 287 224 \$	7 466 960 \$

Au 31 mars 2017, selon les expositions susmentionnées, si tous les taux d'intérêt en vigueur pour l'ensemble de la courbe de rendement avaient augmenté ou diminué simultanément de 1 %, toutes les autres variables demeurant constantes (y compris les écarts de taux, les taux de change et les pondérations en actions), l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables du Fonds aurait diminué ou augmenté, respectivement, d'environ 444 521 \$ ou 3,7 % (247 057 \$ ou 2,3 % au 30 septembre 2016). En pratique, les résultats réels peuvent différer de cette analyse de sensibilité, et l'écart peut être important.

Risque de concentration

Le Fonds est exposé au risque inhérent à la concentration du portefeuille de placements détenu par les fonds sous-jacents dans un petit nombre de secteurs d'activité, de catégories de placements ou d'emplacements géographiques. Les gestionnaires des fonds sous-jacents atténuent ce risque en choisissant les titres avec prudence, au sein de plusieurs secteurs d'activité, catégories de placements et emplacements géographiques. Les tableaux suivants présentent un sommaire du risque de concentration du Fonds :

Secteur	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Obligations de gouvernements étrangers	45,8	52,8
Obligations de sociétés étrangères	15,2	16,9
Finance	7,3	6,1
Technologies de l'information	4,0	1,9
Fonds communs de placement	3,5	2,7
Consommation discrétionnaire	3,3	3,6
Matériaux	2,9	1,0
Industrie	2,3	2,4
Biens de consommation de base	2,2	2,2
Énergie	2,1	1,6
Santé	1,8	1,8
Services aux collectivités	1,4	2,2
Services de télécommunication	0,5	0,3
Immobilier	0,5	0,3
Fonds négociés en Bourse	–	0,2
Total	92,8	96,0

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de concentration (suite)

Emplacement géographique	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Brésil	13,2	12,6
Chine	8,4	6,5
Mexique	7,1	5,9
Indonésie	6,9	9,1
Russie	6,7	7,1
Inde	6,1	2,9
Canada	5,5	4,8
Afrique du Sud	5,5	5,0
Argentine	4,2	4,4
Corée du Sud	4,0	4,3
Turquie	3,2	3,0
Colombie	2,1	2,4
Malaisie	1,4	3,2
Venezuela	1,3	1,7
Philippines	1,3	1,3
Namibie	1,3	1,5
Pologne	1,3	1,6
Oman	1,2	0,5
République tchèque	1,2	–
Chili	1,2	1,2
Thaïlande	1,2	1,3
États-Unis	1,1	1,5
Pérou	1,1	1,0
Ukraine	1,0	0,9
Serbie	1,0	1,2
Hongrie	1,0	1,9
Autres	10,5 ¹	13,2
Total	100,0	100,0

1. La partie « Autres » comprend les régions qui représentent chacune moins de 1,0 % du total de l'actif net.

Risque de crédit

Le risque de crédit représente la perte financière que le Fonds pourrait subir si une contrepartie à un actif financier manquait à ses obligations envers le Fonds. Les valeurs comptables des actifs financiers représentent le risque de crédit maximal. Toutes les opérations effectuées par le Fonds et visant des titres cotés sont réglées au moment de la livraison par l'intermédiaire de courtiers agréés. Le risque de crédit est considéré comme minime, étant donné que la livraison de titres vendus n'a lieu qu'à la suite de la réception du paiement par le courtier. Le paiement d'un achat n'est effectué que lorsque le courtier a reçu les titres. La transaction n'aura pas lieu si l'une des deux parties manque à ses obligations. Il n'existe aucun risque important lié aux débiteurs du Fonds.

Le Fonds a mis en œuvre divers contrôles internes pour aider à réduire le risque de crédit, y compris l'approbation préalable de tous les placements par le conseiller dont le mandat comprend les évaluations financières et autres de ces placements sur une base régulière. Le Fonds a également mis en œuvre des politiques pour s'assurer que les placements visent uniquement des titres émis par des contreparties faisant l'objet d'une notation minimale acceptable.

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de crédit (suite)

Le risque de crédit du Fonds est principalement attribuable aux placements des fonds sous-jacents dans des instruments de créance, puisque l'émetteur de l'instrument pourrait ne pas être en mesure d'effectuer des paiements d'intérêts ou de rembourser le capital à l'échéance. La concentration du risque de crédit associée aux placements en instruments de créance est négligeable, car les fonds sous-jacents investissent dans divers instruments de créance provenant d'un grand nombre d'émetteurs. Le risque de crédit inclut également le risque que la notation des titres de créance d'un émetteur soit abaissée, ce qui se traduirait par une augmentation de la volatilité de leurs cours. Les changements relatifs à la notation d'une obligation peuvent également avoir une incidence sur sa liquidité et la rendre plus difficile à vendre.

Au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016, en fonction des placements des fonds sous-jacents, le Fonds avait investi dans des titres de créance assortis des notations suivantes :

Titres de créance par notation*	% du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
BBB-	10,4	4,1
BB	8,2	3,5
BBB+	5,4	2,7
BB+	5,3	2,6
BB-	4,1	0,7
B	3,6	0,2
Baa3	3,3	1,5
A-	2,6	2,2
AA	2,3	1,5
Ba1	2,0	0,7
BBB	1,9	1,0
B-	1,9	1,8
A	1,7	0,5
Baa2	1,5	0,7
B+	1,4	1,9
CCC-	1,2	-
A3	1,2	0,1
Ba1e	0,7	-
B3	0,7	-
Ba3e	0,4	-
SN ¹	0,4	0,9
B1	0,4	0,1
Ba3	0,3	0,3
CCC	0,2	0,3
CC	-	0,4
A+	-	0,4
Ba2	-	0,1

* Notations de Standard & Poor's, Moody's et Fitch.

1. Sans notation.

7. Parts rachetables

Chaque porteur acquiert des parts qui représentent une participation indivise dans l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables du Fonds. Toutes les parts de même série comportent les mêmes droits et privilèges. Chaque part donne droit à un vote à n'importe quelle assemblée des porteurs de parts et à une participation égale dans toute distribution faite par le Fonds. Les fractions de parts sont assorties proportionnellement de ces mêmes droits. Toutes les parts sont entièrement libérées lorsqu'elles sont émises et elles ne sont pas cessibles. Les parts sont rachetables au gré du porteur. Le nombre de parts pouvant être émises est illimité. Les parts du Fonds sont émises et rachetées à leur valeur liquidative par part, qui est déterminée quotidiennement.

La valeur liquidative de chaque série de parts du Fonds se calcule en fonction de la juste valeur de la quote-part des actifs du Fonds de ces séries, déduction faite de tout passif du Fonds attribué à ces séries de parts, divisée par le nombre total de parts de ces séries détenues par les investisseurs du Fonds.

7. Parts rachetables (suite)

Les variations du nombre de parts de fonds commun de placement émises par le Fonds sont résumées ci-dessous :

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	1 581 442	334 218	(216 817)	117 401	1 698 843
Série F	372 471	120 109	(24 127)	95 982	468 453
Série D	–	938	–	938	938

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	1 806 663	354 642	(339 580)	15 062	1 821 725
Série F	276 214	125 273	(51 278)	73 995	350 209

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 1 629 989 (2016 : 1 780 311), le nombre moyen de parts de série F en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 434 474 (2016 : 362 600) et le nombre moyen de parts de série D en circulation pour la période allant du 24 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017 était de 302. Ces nombres ont servi au calcul de l'augmentation (la diminution) respective de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part.

8. Participations dans des fonds communs de placement sous-jacents (en pourcentage)

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des participations du Fonds, exprimées en pourcentage de l'actif net des fonds communs de placements sous-jacents, aux dates suivantes :

	31 mars 2017	30 septembre 2016
Fonds des marchés émergents Excel	13,9	11,3
Fonds de revenu élevé Excel	4,1	4,2

9. Gestion du capital

Le capital du Fonds est représenté par l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables. Le montant de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables peut varier de façon importante sur une base quotidienne, le Fonds étant soumis à des souscriptions et à des demandes de rachat quotidiennes au gré des porteurs de parts, ainsi qu'aux variations liées au rendement du Fonds. L'objectif du Fonds, en ce qui concerne la gestion du capital, est de maintenir la capacité du Fonds à assurer la continuité de son exploitation de manière à offrir un rendement aux porteurs de parts, à offrir des avantages aux autres parties prenantes et à maintenir un capital solide pour soutenir la croissance des activités de placement du Fonds.

Afin de maintenir sa structure du capital, le Fonds a pour politique de surveiller les niveaux quotidiens de souscriptions et de rachats par rapport aux actifs qu'il estime pouvoir liquider dans un délai de trois jours ainsi que d'ajuster le montant des distributions qu'il verse aux porteurs de parts rachetables.

Le gestionnaire du Fonds surveille le capital en fonction de la valeur de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables.

10. Frais de gestion et charges d'exploitation

a) Frais de gestion

Excel, à titre de gestionnaire du Fonds, est responsable de la gestion quotidienne des activités du Fonds, notamment de gérer l'ensemble des activités et des opérations du Fonds, de retenir les services de conseillers de portefeuille, de déposer les prospectus et les documents connexes, de tenir les livres comptables, d'exécuter les opérations sur titres, de surveiller la conformité avec les exigences réglementaires, de préparer tous les documents écrits et imprimés destinés aux investisseurs, et d'établir les politiques ayant trait à la distribution de parts. Des frais de gestion sont payés à Excel en échange des services fournis, ces frais étant calculés sur chaque série de parts à titre de pourcentage de la valeur liquidative des séries, à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable, comme suit :

	Frais de gestion
Série A	2,15 %
Série F	1,15 %
Série D	1,40 %
Série N	1,15 %

b) Charges d'exploitation

Le Fonds paie ses propres charges d'exploitation et l'ensemble des taxes applicables. Les frais versés au tiers administrateur pour les services de comptabilité du Fonds et les services de transfert sont comptabilisés dans les frais d'administration. Les autres charges d'exploitation comprennent les frais de courtage et les autres frais liés aux opérations du portefeuille, les intérêts débiteurs, les impôts (le cas échéant), les droits de garde, les honoraires des auditeurs et des avocats, les assurances, les frais de tenue des registres, les frais de distribution, les frais associés à la présentation de l'information financière aux porteurs de parts (y compris les circulaires de sollicitation de procurations), les frais associés à l'admissibilité au placement des parts du Fonds et au maintien de celle-ci, et l'ensemble des autres charges engagées dans le cours normal des activités d'exploitation du Fonds.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 86 299 \$ (2016 : néant). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 5 859 \$ (2016 : 11 517 \$) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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

Pour les semestres clos les 31 mars 2017 et 2016, aucuns frais de courtage n'ont été payés sur les opérations de portefeuille et il n'y a eu aucun rabais de courtage sur titres gérés, étant donné que le Fonds n'a investi que dans d'autres fonds communs de placement Excel.

12. Impôts sur les bénéfices et distributions

Le Fonds constitue une fiducie de fonds commun de placement en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada); par conséquent, il ne paie aucun impôt sur la part de ses bénéfices et de ses gains qui est payée ou attribuée aux porteurs de parts. La date de clôture de l'année d'imposition du Fonds est le 15 décembre. Les bénéfices provenant de sources étrangères peuvent être assujettis à des retenues d'impôt à la source.

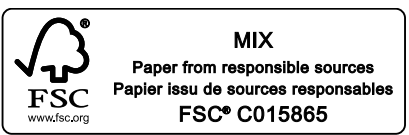
La politique du Fonds prévoit la distribution aux porteurs de parts, à la fin de l'année d'imposition ou avant cette date, d'une part suffisante de son bénéfice net (y compris les gains en capital nets réalisés) pour faire en sorte que le Fonds n'ait pas à verser d'impôts en vertu de la Partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

À la fin de l'année d'imposition précédente, le Fonds avait accumulé des pertes fiscales autres qu'en capital. Ces pertes peuvent être portées en réduction des profits nets réalisés ou du bénéfice net aux fins de l'impôt des années futures. Les pertes en capital peuvent être reportées en avant indéfiniment afin de réduire les gains en capital. Les pertes autres qu'en capital enregistrées à compter de 2006 peuvent être reportées en avant pendant une période maximale de 20 années d'imposition. Au 31 mars 2017, le Fonds n'avait comptabilisé aucune perte en capital et le montant des pertes autres qu'en capital se détaillait comme suit :

Pertes autres qu'en capital venant à échéance au cours des années d'imposition se clôturant les 16 décembre :		
2034	2035	Total
96 895 \$	177 611 \$	274 506 \$

13. Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et valeur liquidative

Aux termes de l'article 3.6 (1) 5 du Règlement 81-106, le Fonds est tenu de présenter dans les états financiers une comparaison entre la valeur liquidative par part et l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part, ainsi qu'une explication des écarts importants. Étant donné que le Fonds investit principalement dans d'autres Fonds Excel et que ces placements sont évalués selon la valeur liquidative par part des fonds sous-jacents, il n'y avait aucun écart entre la valeur liquidative par part et l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part, au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016.



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.



www.excelfunds.com

Bureau Chef
2810 Matheson Boulevard Est, Suite 800
Mississauga, Ontario L4W 4X7
Sans frais : 1.888.813.9813