

RAPPORT SEMESTRIEL

FONDS **D' ACTIONS 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.

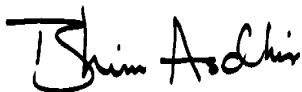
Dans l'intervalle, les conditions de croissance au sein des deux principaux marchés émergents, soit la Chine et l'Inde, demeurent favorables. Le gouvernement chinois poursuivra la mise en œuvre progressive de sa réforme et de la rationalisation de la capacité dans plusieurs secteurs composés surtout 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 d'actions de premier ordre Excel (le « Fonds ») 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

Pour le semestre clos le 31 mars 2017, les parts de série A et de série F du Fonds ont enregistré une hausse de 5,6 % et de 6,2 %, respectivement. Par comparaison, l'indice MSCI World (l'« indice de référence ») a enregistré un rendement de 10,2 %. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 11,6 M\$ au 30 septembre 2016 à 14,1 M\$ au 31 mars 2017. L'augmentation de l'actif net découle principalement des achats nets des investisseurs, lesquels se sont chiffrés à 2,3 M\$ et comprennent des entrées de trésorerie de 3,8 M\$ provenant de la fusion du Fonds des dirigeants milliardaires Excel, un autre fonds géré par Excel, avec le Fonds le 29 mars 2017.

La sous-pondération relative du Fonds dans le secteur de l'immobilier et sa surpondération dans les secteurs des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire ont eu une incidence positive sur le rendement relatif. À l'inverse, la sous-pondération du Fonds dans les secteurs de la finance et de l'industrie a nui au rendement relatif. En ce qui concerne les titres particuliers, ceux d'Apple Inc., de Galaxy Entertainment Group Limited et de Skyworks Solutions Inc. ont contribué le plus au rendement, alors que ceux d'Under Armour Inc., d'Estée Lauder Companies Inc. et de Playtech PLC ont nui le plus au rendement.

Par rapport à l'indice de référence, le Fonds comporte actuellement une surpondération dans les secteurs des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire, et une sous-pondération dans les secteurs de l'immobilier, des services aux collectivités, des services de télécommunication, de l'énergie et de l'industrie. Excel Investment Counsel Inc. (« EICI » ou le « conseiller de portefeuille ») estime que le Fonds est pondéré de manière optimale pour tirer parti de la croissance future.

Les devises mondiales ont fluctué tout au long de la période de présentation de l'information financière, le dollar américain (« USD ») s'étant apprécié légèrement vers la fin de la période par rapport au dollar canadien. Le conseiller de portefeuille a accru les placements dans des titres de sociétés dont les produits proviennent principalement de leurs activités à l'extérieur des États-Unis, comme Apple Inc. et Walt Disney Company. Afin de profiter de la croissance rapide de l'économie indienne, le conseiller de portefeuille a consolidé les positions dans Maruti Suzuki India Limited et dans ITC Limited, car ces sociétés devraient tirer parti de la forte demande intérieure. Au cours de la période de présentation de l'information financière, le conseiller de portefeuille a liquidé les positions dans de nombreuses sociétés en fonction des évaluations. Parmi ces sociétés figuraient Estée Lauder Companies Inc., Under Armour Inc., Gilead Sciences Inc. et Tullow Oil PLC.

Événements récents

Puisque les marchés du Royaume-Uni (« R.-U. ») et des États-Unis ont connu une remontée à la suite du vote en faveur du Brexit au R.-U. et de l'élection du président Trump, il pourrait sembler que les politiques populistes sont bonnes pour les marchés boursiers et qu'elles les stimulent indéfiniment. Toutefois, l'humeur du marché sera toujours fondée essentiellement sur les données économiques et les données propres aux sociétés; par conséquent, l'orientation des marchés dépendra des répercussions réelles de la sortie du R.-U. de l'Union européenne et du rendement réel de l'économie américaine. Récemment, le rendement des économies des États-Unis et du R.-U. a été supérieur aux attentes. L'économie américaine se maintient, mais l'économie du R.-U. semble en voie de ralentissement, car l'article 50 a été invoqué, et des incertitudes continuent de peser sur l'investissement. À l'heure actuelle, les titres du marché boursier américain font l'objet d'évaluations élevées et pourraient être vulnérables à des replis si le programme axé sur la croissance du président Trump est bloqué par le Congrès. Compte tenu des résultats de l'élection aux Pays-Bas, les investisseurs s'intéressent maintenant à l'élection présidentielle en France où les sondages d'opinion suggèrent que les probabilités d'une vague populaire en faveur du Frexit qui offrirait la victoire à M^{me} Le Pen sont plutôt faibles et à la baisse.

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 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 à un jour. Par conséquent, le Fonds comporte une surpondération en titres de l'Inde.

L'économie chinoise a enregistré une croissance de 6,7 % en 2016, ce qui respecte la fourchette cible fixée par le gouvernement chinois, soit de 6,5 % à 7,0 %. Le gouvernement 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. Le gestionnaire de portefeuille demeure optimiste à l'égard de certains secteurs de croissance de ce qu'on appelle la nouvelle Chine, comme la technologie, qui tireront parti du rééquilibrage continu de l'économie et des facteurs à long terme comme le vieillissement de la population et l'automatisation.

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

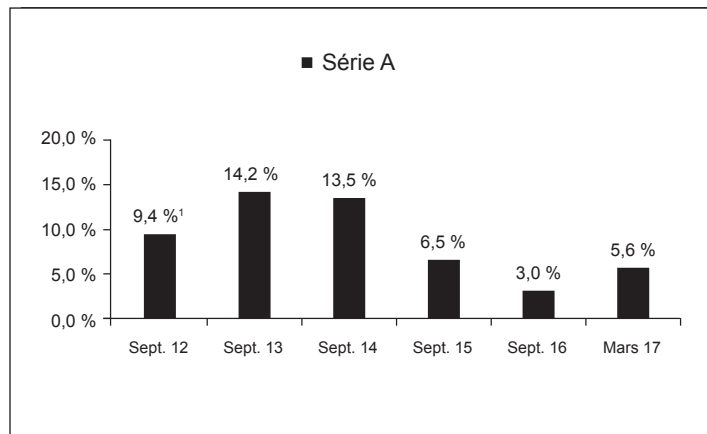
Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte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

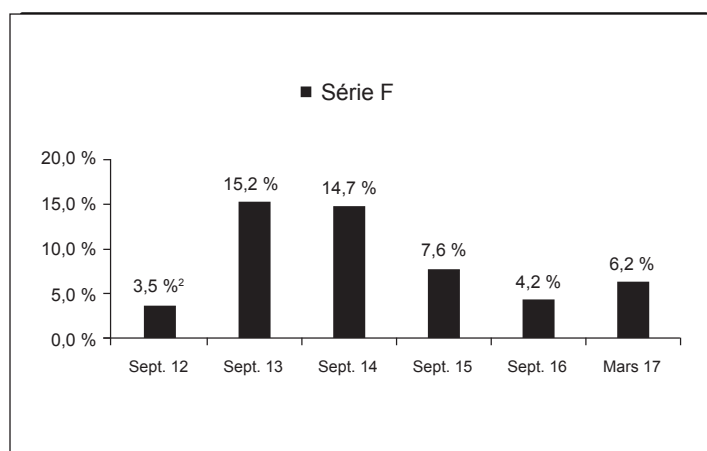
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et les valeurs par part sont exprimées en dollars canadiens.

Rendements annuels

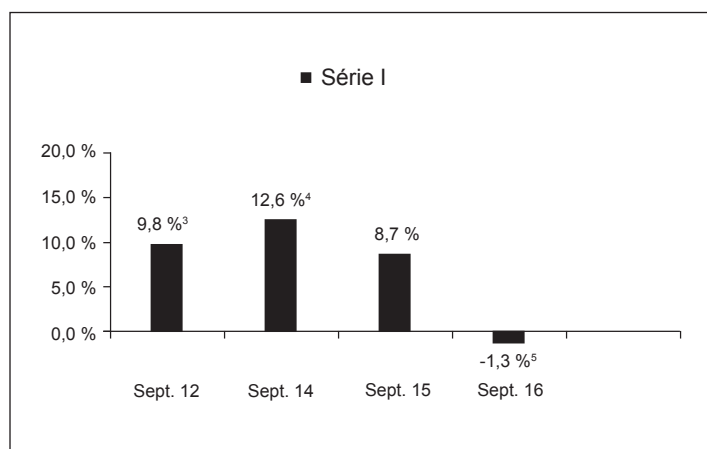
Les graphiques présentent le rendement de chaque série du Fonds pour le semestre clos le 31 mars 2017 et pour chacun des exercices antérieurs clos le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au 30 septembre de l'exercice visé, de la valeur d'un placement 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 2011 au 30 septembre 2012



2. Rendement pour la période allant du 20 octobre 2011 au 30 septembre 2012



3. Rendement pour la période allant du 4 octobre 2011 au 7 septembre 2012

4. Rendement pour la période allant du 16 octobre 2013 au 30 septembre 2014

5. Rendement pour la période allant du 30 septembre 2015 au 9 mai 2016

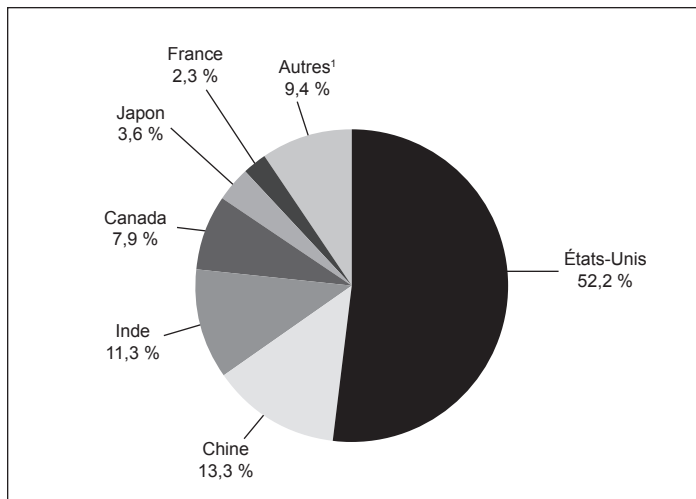
Après avoir été émises le 4 octobre 2011, les parts de série I ont été entièrement rachetées le 7 septembre 2012. Les parts de série I ont de nouveau été offertes aux fins de placement le 16 octobre 2013 et ont été entièrement rachetées le 9 mai 2016.

Aperçu du portefeuille
Au 31 mars 2017

Répartition du portefeuille

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	23,9 %
Finance	19,7 %
Consommation discrétionnaire	15,2 %
Santé	8,3 %
Industrie	6,7 %
Biens de consommation de base	5,5 %
Énergie	5,3 %
Fonds négociés en Bourse	4,8 %
Matériaux	4,4 %
Autres éléments d'actif net	3,8 %
Services de télécommunication	2,4 %
Total	100,0 %

Répartition géographique du portefeuille



1. La partie « Autres » comprend les régions qui représentent chacune moins de 2,0 % de la valeur liquidative.

Titres en portefeuille

Émetteur	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5,4 %
Apple Inc.	3,5 %
Alibaba Group Holding Limited, CAAE	3,5 %
Amazon.Com Inc.	3,4 %
Alphabet Inc., « C »	3,4 %
Facebook Inc.	3,3 %
JPMorgan Chase & Co.	3,2 %
Maruti Suzuki India Limited	3,1 %
Tencent Holdings Limited	2,9 %
United Health Group Inc.	2,8 %
The Walt Disney Company	2,8 %
Allergan PLC	2,4 %
Energy Transfer Equity LP	2,4 %
CCL Industries Inc., « B »	2,3 %
The Goldman Sachs Group Inc.	2,3 %
ITC Limited	2,2 %
The Priceline Group Inc.	2,2 %
FINB BMO équilibré banques américaines couvert en dollars canadiens	2,1 %
SPDR S&P Bank ETF	2,1 %
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited, « H »	2,1 %
Indiabulls Housing Finance Limited	2,1 %
Teck Resources Limited, « B »	2,1 %
HDFC Bank Limited, CAAE	2,0 %
Nestlé SA, CAAE	2,0 %
SoftBank Group Corporation	2,0 %

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

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour les périodes indiquées. L'actif net 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 (les « PCGR 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 ⁶	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012 ⁴
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	6,84	6,87	6,67	6,10	5,46	5,00
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,03	0,09	0,11	0,09	0,12	0,14
Total des charges	(0,11)	(0,22)	(0,23)	(0,20)	(0,20)	(0,16)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	0,47	1,15	0,42	0,37	(0,02)	(0,14)
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,10	(0,85)	0,17	0,54	0,82	(0,28)
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,49	0,17	0,47	0,80	0,72	(0,44)
Distributions³ :						
À même les revenus	(0,12)	–	–	–	–	–
À même les gains en capital	(0,31)	(0,03)	(0,03)	–	–	(0,01)
À même le remboursement de capital	–	(0,21)	(0,21)	(0,24)	(0,14)	–
Total des distributions³	(0,43)	(0,24)	(0,24)	(0,24)	(0,14)	(0,01)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	6,76	6,84	6,87	6,67	6,09	5,46
Série F	Mars 2017 ⁶	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012 ⁵
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	6,70	6,67	6,41	5,81	5,17	5,00
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,04	0,08	0,10	0,09	0,12	0,12
Total des charges	(0,07)	(0,14)	(0,15)	(0,13)	(0,13)	(0,11)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	0,47	1,12	0,41	0,35	(0,03)	(0,13)
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,32	(0,90)	0,05	0,42	0,79	(0,12)
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,76	0,16	0,41	0,73	0,75	(0,24)
Distributions³ :						
À même les revenus	(0,12)	–	–	–	–	–
À même les gains en capital	(0,31)	(0,03)	(0,03)	–	–	(0,01)
À même le remboursement de capital	–	(0,21)	(0,21)	(0,24)	(0,14)	–
Total des distributions³	(0,43)	(0,24)	(0,24)	(0,24)	(0,14)	(0,01)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	6,68	6,70	6,67	6,41	5,81	5,17
Série I	Mars 2017 ⁶	Sept. 2016 ⁸	Sept. 2015	Sept. 2014 ⁷	Sept. 2013	Sept. 2012 ⁷
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	–	6,23	5,95	5,49	–	5,00
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	–	0,04	0,09	0,07	–	0,11
Total des charges	–	(0,04)	(0,08)	(0,06)	–	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	–	0,68	0,38	0,31	–	0,03
Profits latents (pertes latentes) de la période	–	(0,72)	0,24	0,18	–	0,80
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	–	(0,04)	0,63	0,50	–	0,82
Distributions³ :						
À même les revenus	–	–	–	–	–	–
À même les gains en capital	–	(0,03)	(0,03)	–	–	(0,01)
À même le remboursement de capital	–	(0,21)	(0,21)	(0,24)	–	–
Total des distributions³	–	(0,24)	(0,24)	(0,24)	–	(0,01)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	–	–	6,23	5,95	–	5,49

- 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.
- La date de création de la série A est le 4 octobre 2011, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
- La date de création de la série F est le 20 octobre 2011, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
- Pour le semestre clos le 31 mars 2017.
- Après avoir été émises le 4 octobre 2011, les parts de série I ont été entièrement rachetées le 7 septembre 2012. Les parts de série I ont de nouveau été offertes aux fins de placement le 16 octobre 2013 et, par conséquent, les présents faits saillants financiers ne portent que sur les périodes visées.
- Pour la période allant du 1^{er} octobre 2015 au 9 mai 2016 (date à laquelle les parts de série I ont été entièrement rachetées).

Faits saillants financiers (suite)

Ratios et données supplémentaires

Série A	Mars 2017 ⁷	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012 ⁵
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	10 892	10 695	14 713	16 100	14 073	7 365
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	6,76	6,84	6,87	6,67	6,10	5,46
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	1 610	1 564	2 140	2 412	2 309	1 348
Ratio des frais de gestion (en %) ²	3,28	3,28	2,98	2,98	2,99	2,52
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	3,42	3,54	3,30	3,21	3,57	4,73
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	89,31	95,25	30,49	100,12	88,54	47,95
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,19	0,11	0,04	0,11	0,34	0,37
Série F	Mars 2017 ⁷	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012 ⁶
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	3 209	947	1 355	1 256	689	485
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	6,68	6,70	6,67	6,41	5,81	5,17
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	480	141	203	196	119	94
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,18	2,18	1,91	1,90	1,98	1,80
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,23	2,48	2,24	2,07	2,50	3,28
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	89,31	95,25	30,49	100,12	88,54	47,95
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,19	0,11	0,04	0,11	0,34	0,37
Série I	Mars 2017 ⁷	Sept. 2016 ⁹	Sept. 2015	Sept. 2014 ⁸	Sept. 2013	Sept. 2012 ⁶
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	–	–	3 407	3 908	–	–
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	–	–	6,23	5,95	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	–	–	546	657	–	–
Ratio des frais de gestion (en %) ²	–	–	0,92	0,98	–	1,56
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	–	–	1,25	1,16	–	2,30
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	–	–	30,49	100,12	–	47,95
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	–	–	0,04	0,11	–	0,37

- 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 négociés en Bourse dans lesquels le Fonds pourrait avoir investi) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Au cours de la période pendant laquelle une série est établie ou rétablie, le ratio des frais de gestion est annualisé à compter de la date de création ou de rétablissement.
- 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 négociés en Bourse dans lesquels le Fonds pourrait avoir investi) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.
- Pour la période allant du 4 octobre 2011 (date de création de la série) au 30 septembre 2012.
- Pour la période allant du 20 octobre 2011 (date de création de la série) au 30 septembre 2012.
- Pour le semestre clos le 31 mars 2017.
- Après avoir été émises le 4 octobre 2011, les parts de série I ont été entièrement rachetées le 7 septembre 2012. Les parts de série I ont de nouveau été offertes aux fins de placement le 16 octobre 2013 et, par conséquent, les présentes données ne portent que sur les périodes visées.
- Les parts de série I ont été entièrement rachetées le 9 mai 2016.

Frais de gestion

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais de gestion de 129 213 \$ (2016 : 195 055 \$) 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 ont été 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 5 270 \$ (2016 : 45 947 \$). 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 6 095 \$ (2016 : 19 150 \$) 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.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (2016 : 47 744) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (2016 : 58 776). Au 31 mars 2017, le Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel ne détenait aucune part de série I du Fonds (2016 : 535 403).

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 4 octobre 2011

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. 2011
Frais de gestion :	2,25 %
Frais d'acquisition :	Jusqu'à 5,00 %
Frais de rachat :	Jusqu'à 5,75 %
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	Jusqu'à 2,50 %

Série 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 :	4 oct. 2011
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 F

Les parts 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 :	20 oct. 2011
Frais de gestion :	1,25 %
Frais d'acquisition :	¹
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

1. Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série F, mais les investisseurs dans des parts de série F doivent habituellement payer à leur courtier des frais de consultation ou des frais en fonction de l'importance de l'actif en plus des frais de gestion liés aux parts de série F payables par le Fonds.
2. Les frais de gestion liés aux parts de série I sont négociés entre l'institution et Excel Funds Management Inc.

Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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

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

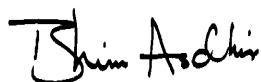
États de la situation financière

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*	13 570 110 \$	11 146 587 \$
Trésorerie	764 276	610 915
Somme à recevoir pour placements vendus	159 715	-
Souscriptions à recevoir	98 961	11 279
Dividendes à recevoir	16 065	21 326
Total de l'actif	14 609 127	11 790 107
Passif		
Passifs courants		
Somme à payer pour placements achetés	472 715	48 691
Charges à payer	16 277	64 237
Frais de gestion à payer	11 622	11 540
Distributions à verser	5 236	4 275
Rachats à payer	2 535	19 655
Moins-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1)	246	309
Total du passif	508 631	148 707
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	14 100 496 \$	11 641 400 \$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Série A	10 891 585 \$	10 694 737 \$
Série F	3 208 911 \$	946 663 \$
Nombre de parts en circulation (note 7)		
Série A	1 610 309	1 564 380
Série F	480 218	141 228
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part (note 12)		
Série A	6,76 \$	6,84 \$
Série F	6,68 \$	6,70 \$
* Placements, au coût moyen	12 141 169 \$	9 914 068 \$

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		
Dividendes	66 886 \$	97 708 \$
Produits de distributions sur placements	-	7 694
Produits d'intérêts aux fins de distribution	1 097	1 620
Variations de la juste valeur des placements et des instruments dérivés		
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	771 508	1 622 522
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés	(1 998)	(8 865)
Variation de la plus-value (moins-value) latente des actifs financiers non dérivés	196 422	(1 872 941)
Variation de la plus-value latente des actifs financiers dérivés	63	290 583
Perte nette de change	(3 290)	(5 420)
Total des produits	1 030 688	132 901
Charges (note 9)		
Frais de gestion	129 213	195 055
Frais d'administration	36 004	75 017
Impôt étranger retenu à la source	12 129	18 488
Coûts de transaction	10 123	12 262
Frais juridiques	5 240	5 484
Honoraires d'audit	4 025	7 091
Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres	1 290	1 416
Droits de garde	329	1 851
Honoraires du comité d'examen indépendant	300	798
Honoraires du fiduciaire	243	417
Total des charges, avant déduction des charges absorbées par le gestionnaire	198 896	317 879
Moins : Charges absorbées par le gestionnaire (note 9)	(5 270)	(45 947)
Charges nettes, après déduction des charges absorbées par le gestionnaire	193 626	271 932
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	837 062 \$	(139 031) \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Série A	726 629 \$	(116 055) \$
Série F	110 433 \$	(19 115) \$
Série I	-	(3 861) \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part		
Série A	0,49 \$	(0,06) \$
Série F	0,76 \$	(0,10) \$
Série I	-	(0,01) \$

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 I	Total
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	10 694 737 \$	946 663 \$	- \$	11 641 400 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	726 629	110 433	-	837 062
Opérations sur les parts rachetables				
Produit de l'émission de parts rachetables	3 997 214	2 530 291	-	6 527 505
Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables	624 780	59 354	-	684 134
Montants payés au rachat de parts rachetables	(4 506 833)	(372 542)	-	(4 879 375)
Augmentation nette liée aux opérations sur les parts rachetables	115 161	2 217 103	-	2 332 264
Distributions aux porteurs de parts rachetables				
Revenu de placement net	(179 984)	(18 220)	-	(198 204)
Gains en capital	(464 958)	(47 068)	-	(512 026)
	(644 942)	(65 288)	-	(710 230)
Augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	196 848	2 262 248	-	2 459 096
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	10 891 585 \$	3 208 911 \$	- \$	14 100 496 \$

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 I	Total
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	14 712 936 \$	1 354 943 \$	3 406 630 \$	19 474 509 \$
Diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(116 055)	(19 115)	(3 861)	(139 031)
Opérations sur les parts rachetables				
Produit de l'émission de parts rachetables	1 404 872	238 021	220 000	1 862 893
Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables	218 226	14 986	65 129	298 341
Montants payés au rachat de parts rachetables	(3 535 653)	(635 323)	(350 000)	(4 520 976)
Diminution nette liée aux opérations sur les parts rachetables	(1 912 555)	(382 316)	(64 871)	(2 359 742)
Distributions aux porteurs de parts rachetables				
Gains en capital	(29 915)	(11 708)	(8 141)	(49 764)
Remboursement de capital	(209 409)	(9 907)	(56 988)	(276 304)
	(239 324)	(21 615)	(65 129)	(326 068)
Diminution nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(2 267 934)	(423 046)	(133 861)	(2 824 841)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	12 445 002 \$	931 897 \$	3 272 769 \$	16 649 668 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie (non audité)

Pour les semestre clos les 31 mars

(en dollars canadiens)

	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	837 062 \$	(139 031) \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :		
Perte nette de change	3 290	5 420
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	(771 508)	(1 622 522)
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés	1 998	8 865
Variation de la (plus-value) moins-value latente des actifs financiers non dérivés	(196 422)	1 872 941
Variation de la (plus-value) latente des actifs financiers dérivés	(63)	(290 583)
Diminution (augmentation) des dividendes à recevoir	5 261	(2 663)
Augmentation (diminution) des charges à payer et autres passifs	(47 878)	7 658
Achat de placements	(7 816 280)	(9 269 812)
Produit de la vente de placements	9 591 028	11 809 496
Produit du règlement des actifs financiers dérivés	(1 998)	(8 865)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	1 604 490	2 370 904
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	3 473 791	1 859 575
Montants payés au rachat de parts rachetables	(4 896 495)	(4 543 819)
Distributions aux porteurs de parts rachetables, déduction faite des distributions réinvesties	(25 135)	(28 515)
Flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement	(1 447 839)	(2 712 759)
Perte nette de change	(3 290)	(5 420)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	156 651	(341 855)
Trésorerie au début de la période	610 915	1 047 465
Trésorerie à la fin de la période	764 276 \$	700 190 \$
Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :		
Trésorerie en banque	764 276 \$	700 190 \$
	764 276 \$	700 190 \$

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 d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Actions (96,2 %)				
Consommation discrétionnaire (15,2 %)				
Amazon.Com Inc.	États-Unis	407	376 667	479 388
Galaxy Entertainment Group Limited	Chine	37 000	141 119	269 137
Maruti Suzuki India Limited	Inde	3 585	424 124	441 256
The Home Depot Inc.	États-Unis	1 260	239 937	245 799
The Priceline Group Inc.	États-Unis	132	144 559	312 163
The Walt Disney Company	États-Unis	2 580	361 727	388 677
			1 688 133	2 136 420
Biens de consommation de base (5,5 %)				
Diageo PLC, CAAE	Royaume-Uni	1 200	184 497	184 271
ITC Limited	Inde	55 000	289 778	315 429
Nestlé SA, CAAE	Suisse	2 800	264 258	286 074
			738 533	785 774
Énergie (5,3 %)				
California Resources Corporation	États-Unis	17	87	340
Energy Transfer Equity LP	États-Unis	12 800	283 401	335 530
Energy Transfer Partners LP	États-Unis	3 970	199 039	192 626
Enterprise Products Partners LP	États-Unis	5 933	219 423	217 638
			701 950	746 134
Fonds négociés en Bourse (4,8 %)				
iShares Japan Fundamental Index ETF (CAD-Hedged)	Japon	16 200	231 963	227 610
VanEck Vectors India Small-Cap Index ETF	Inde	3 500	227 627	246 269
WisdomTree Europe Hedged Equity Fund	États-Unis	2 500	196 658	208 623
			656 248	682 502
Finance (19,7 %)				
FINB BMO équilibré banques américaines couvert en dollars canadiens	Canada	11 800	305 305	302 670
Citigroup Inc.	États-Unis	3 470	184 501	275 785
HDFC Bank Limited, CAAE	Inde	2 900	261 218	289 818
Indiabulls Housing Finance Limited	Inde	14 300	264 007	291 927
JPMorgan Chase & Co.	États-Unis	3 830	409 692	446 977
KKR & Co. LP	États-Unis	10 400	241 403	251 892
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited, « H »	Chine	39 500	283 368	293 737
SPDR S&P Bank ETF	États-Unis	5 300	285 260	302 647
The Goldman Sachs Group Inc.	États-Unis	1 068	312 992	325 960
			2 547 746	2 781 413
Santé (8,3 %)				
Allergan PLC	États-Unis	1 074	331 321	340 919
Bayer AG	Allemagne	1 755	209 480	269 185
Johnson & Johnson	États-Unis	1 000	161 438	165 477
United Health Group Inc.	États-Unis	1 800	378 241	392 226
			1 080 480	1 167 807
Industrie (6,7 %)				
Airbus SE	France	2 638	190 194	267 113
Andritz AG	Autriche	4 150	290 074	276 205
Cargotec Oyj, « B »	Finlande	260	14 166	17 125
China Lesso Group Holdings Limited	Chine	87 000	77 163	97 714
Industrial Select Sector SPDR Fund	États-Unis	1 900	156 819	164 234
iShares U.S. Aerospace & Defence ETF	États-Unis	600	112 662	118 554
			841 078	940 945

Tableau des placements (non audité) (suite)

Au 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

Description	Pays	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Technologies de l'information (23,9 %)				
Alibaba Group Holdings Limited, CAAE	Chine	3 414	453 979	489 100
Alphabet Inc., « C »	États-Unis	434	450 344	478 335
Apple Inc.	États-Unis	2 600	402 450	496 253
Facebook Inc.	États-Unis	2 450	430 078	462 383
Microsoft Corporation	États-Unis	2 000	158 733	175 003
NetEase Inc., CAAE	Chine	500	159 148	188 661
Playtech PLC	Île de Man	15 316	227 002	237 473
Skyworks Solutions Inc.	États-Unis	1 734	169 699	225 725
Tencent Holdings Limited	Chine	10 800	379 595	411 350
Visa Inc., « A »	États-Unis	1 800	208 239	212 531
			3 039 267	3 376 814
Matériaux (4,4 %)				
CCL Industries Inc., « B »	Canada	1 130	243 296	327 858
Teck Resources Limited, « B »	Canada	10 000	271 187	290 800
			514 483	618 658
Services de télécommunication (2,4 %)				
Iliad SA	France	175	50 900	52 082
SoftBank Group Corporation	Japon	3 000	289 927	281 561
			340 827	333 643
Total des actions			12 148 745	13 570 110
Coûts de transaction			(7 576)	–
Total des placements (96,2 %)			12 141 169 \$	13 570 110 \$
Moins-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1) (0,0 %)				(246)
Autres éléments d'actif net (3,8 %)				530 632
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %)				14 100 496 \$

Annexe 1 – Contrats de change à terme¹

Au 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

Date de règlement	Achats de change	Ventes de change	Plus value (moins-value) latente
3 avr. 2017	90 143 USD	120 000 CAD	(236) \$
3 avr. 2017	99 403 USD	772 598 HKD	(10)
Moins-value nette latente			(246) \$

1. La contrepartie à chaque contrat de change à terme a obtenu la notation AA-.

1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds d'actions de premier ordre Excel (le « Fonds ») 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 2011.

L'objectif de placement du Fonds consiste à investir en grande partie dans des actions et des titres de créance émis par des sociétés de partout dans le monde, qui génèrent une partie de leurs produits sur les marchés émergents. Le Fonds investira la majorité de ses actifs dans des actions et des titres de créance de sociétés mondiales de premier ordre tirant une partie de leurs produits sur les marchés émergents. Il n'y a aucune restriction quant à la durée et à la qualité des placements du Fonds dans des titres de créance de marchés émergents; il peut s'agir notamment de titres de qualité supérieure ou de qualité inférieure, ou de titres n'ayant pas été notés par une agence de notation reconnue à l'échelle mondiale. Le Fonds peut investir (directement ou au moyen d'instruments dérivés) jusqu'à 10 % de son actif dans d'autres fonds communs de placement (y compris les fonds gérés par Excel Funds Management Inc.).

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 (les « IFRS »), telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et conformément aux exigences des lois sur les valeurs mobilières canadiennes et du Conseil des normes comptables du Canada.

3. Résumé des principales méthodes comptables

a) Instruments financiers

Les instruments financiers du Fonds peuvent inclure des actions, des placements à court terme, des obligations (collectivement appelés les « placements »), des contrats à terme standardisés, de la trésorerie, des intérêts et dividendes à recevoir, 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, des distributions à verser 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 I. Les trois 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 I sont offertes aux investisseurs institutionnels et sont vendues conformément aux dispenses de prospectus applicables.

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 2011	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	20 octobre 2011	i)	s.o.	s.o.
Série I	4 octobre 2011	s.o.	s.o.	s.o.

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

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 actions sont évaluées selon le dernier cours de marché enregistré par la Bourse sur laquelle ces actions sont principalement négociées.
- ii) Les instruments de créance à court terme sont comptabilisés au coût amorti, qui se rapproche généralement de la juste valeur.
- iii) 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.
- 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 intérêts et dividendes à recevoir, 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, les distributions à verser 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, 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.

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. Le jugement le plus important que porte la direction consiste à déterminer que l'option de la juste valeur peut être appliquée aux placements qui ne sont pas détenus à des fins de transaction.

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

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
Actifs financiers				
Actions	13 570 110 \$	– \$	– \$	13 570 110 \$
Total des actifs financiers	13 570 110 \$	– \$	– \$	13 570 110 \$
Passifs financiers				
Contrats de change à terme	– \$	(246) \$	– \$	(246) \$
Total des passifs financiers	– \$	(246) \$	– \$	(246) \$
Total des actifs et des passifs financiers	13 570 110 \$	(246) \$	– \$	13 569 864 \$

Au 30 septembre 2016

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Actions	11 146 587 \$	– \$	– \$	11 146 587 \$
Total des actifs financiers	11 146 587 \$	– \$	– \$	11 146 587 \$
Passifs financiers				
Contrats de change à terme	– \$	(309) \$	– \$	(309) \$
Total des passifs financiers	– \$	(309) \$	– \$	(309) \$
Total des actifs et des passifs financiers	11 146 587 \$	(309) \$	– \$	11 146 278 \$

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

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.

Les positions en actions du Fonds sont classées dans le niveau 1 lorsque le titre se négocie activement et qu'un cours fiable est disponible. Certains des placements du Fonds en actions ordinaires ne font pas l'objet de transactions fréquentes; il est donc possible qu'aucun cours ne soit disponible. Dans de tels cas, la juste valeur est établie au moyen de données de marché observables (par exemple, les transactions pour des titres semblables du même émetteur) et la juste valeur est classée dans le niveau 2, à moins que l'évaluation de la juste valeur requière l'utilisation de données non observables importantes, auquel cas l'évaluation est classée dans le niveau 3.

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

Les activités du Fonds l'exposent à divers risques financiers. Le gestionnaire cherche à réduire au minimum les effets néfastes potentiels de ces risques sur le rendement du Fonds en ayant recours à des conseillers professionnels d'expérience, en suivant sur une base quotidienne les positions du Fonds et les événements du marché et, également, en diversifiant le portefeuille de placements. Le gestionnaire conservera un éventail d'actions et de trésorerie qui représentent, de son point de vue, la combinaison la plus optimale de ces placements compte tenu des perspectives économiques, des conditions du marché et de la valeur relative de ces placements. 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 aient une incidence sur le revenu du Fonds ou sur la valeur de ses instruments financiers. Le risque de prix du Fonds 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 réduit 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 sont surveillées quotidiennement par le conseiller de portefeuille, et des analyses financières périodiques de l'information du domaine public liée aux placements du Fonds 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.

Incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Indice de référence	31 mars 2017	30 septembre 2016
MSCI World Index	+ ou - 142 000 \$	+ ou - 119 000 \$

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 qui provient des instruments financiers libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien, qui est la monnaie fonctionnelle du Fonds. Le Fonds est exposé au risque que la valeur des titres libellés en devises fluctue en raison des changements de taux de change. 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 associé aux instruments financiers ci-dessous. Les tableaux ci-après indiquent les devises auxquelles le Fonds était fortement exposé. 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 (\$)	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	141 847	8 899 879	251 831	9 293 557	65,9	92 936
Dollar de Hong Kong	132 077	1 071 939	(132 077)	1 071 939	7,6	10 719
Roupie de l'Inde	2 446	1 048 611	–	1 051 057	7,5	10 511
Euro	57 971	881 709	–	939 680	6,7	9 397
Yen japonais	–	281 561	–	281 561	2,0	2 816
Livre sterling	–	237 473	–	237 473	1,7	2 375
Peso mexicain	57	–	–	57	0,0	1

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

	Trésorerie (\$)	Actions (\$)	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	120 789	7 234 498	–	7 355 287	63,2	73 553
Dollar de Hong Kong	13 233	598 062	–	611 295	5,3	6 113
Roupie de l'Inde	–	526 469	–	526 469	4,5	5 265
Euro	271 356	1 395 615	(147 404)	1 519 567	13,1	15 196
Yen japonais	–	145 464	–	145 464	1,2	1 455
Livre sterling	118 246	906 719	–	1 024 965	8,8	10 250
Peso mexicain	54	–	–	54	0,0	1

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 dans le Fonds sont négociés sur un marché actif et peuvent être vendus sans difficulté. En outre, les titres compris dans le Fonds sont des titres de participation émis par de grandes sociétés bien connues dans leur pays d'attache. Ces titres se négocient généralement dans des marchés liquides importants, où ils peuvent être vendus rapidement à un juste prix. Le Fonds conserve également des positions suffisantes en trésorerie et en équivalents de trésorerie pour conserver sa liquidité.

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle du 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 ses placements en titres de créance (comme les obligations et les débetures) 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. Le Fonds est peu exposé au risque de taux d'intérêt, puisque son portefeuille ne contient généralement pas de titres productifs d'intérêts.

Risque de concentration

Le Fonds est exposé au risque inhérent à la concentration du portefeuille de placements dans un petit nombre de secteurs d'activité, de catégories de placements ou d'emplacements géographiques. Le gestionnaire atténue 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
Technologies de l'information	23,9	21,0
Finance	19,7	6,5
Consommation discrétionnaire	15,2	18,2
Santé	8,3	14,8
Industrie	6,7	7,5
Biens de consommation de base	5,5	12,9
Énergie	5,3	9,1
Fonds négociés en Bourse	4,8	–
Matériaux	4,4	2,9
Services de télécommunication	2,4	1,5
Immobilier	–	1,3
Total	96,2	95,7

Emplacement géographique	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
États-Unis	52,2	56,5
Chine	13,3	8,7
Inde	11,3	4,5
Canada	7,9	2,9
Japon	3,6	1,2
France	2,3	2,1
Suisse	2,0	1,5
Autriche	2,0	2,8
Allemagne	1,9	5,6
Île de Man	1,7	2,5
Royaume-Uni	1,3	6,8
Union européenne	0,4	2,3
Finlande	0,1	–
Pays-Bas	–	2,6
Total	100,0	100,0

6. Gestion des risques financiers (suite)

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.

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.

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	1 564 380	341 794	(295 865)	45 929	1 610 309
Série F	141 228	368 293	(29 303)	338 990	480 218
Série I	-	-	-	-	-

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	2 140 399	75 543	(353 398)	(277 855)	1 862 544
Série F	203 223	18 321	(78 449)	(60 128)	143 095
Série I	546 435	47 744	(58 776)	(11 032)	535 403

Par la suite de la fusion du Fonds des dirigeants milliardaires Excel avec le Fonds le 29 mars 2017, le Fonds a émis 227 419 parts de série A et 331 334 parts de série F.

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 1 487 540 (2016 : 2 015 959), le nombre moyen de parts de série F en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 144 780 (2016 : 182 310) et le nombre moyen de parts de série I en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de néant (2016 : 546 707). Ces nombres ont servi au calcul de l'augmentation (la diminution) respective de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel, également géré par Excel, n'a acquis aucune part de série I du Fonds (2016 : 47 744) et n'a racheté aucune part de série I du Fonds (2016 : 58 776). Au 31 mars 2017, le Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel ne détenait aucune part de série I du Fonds (2016 : 535 403).

8. 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.

9. 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	2,25 %
Série F	1,25 %
Série I	i)

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

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 5 270 \$ (2016 : 45 947 \$). 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 6 095 \$ (2016 : 19 150 \$) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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

Les frais de courtage payés sur les opérations de placement pour les semestres clos les 31 mars 2017 et 2016 se présentent comme suit :

2017	2016
6 237 \$	5 269 \$

Au cours des semestres clos les 31 mars 2017 et 2016, il n'y a eu aucun rabais de courtage sur titres gérés.

11. Impôt sur les bénéfices

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 en capital et autres qu'en capital nettes réalisées. 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 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 autre qu'en capital ni perte en capital reportée en avant.

Retenue d'impôt à la source

Le Fonds est actuellement assujetti à des retenues d'impôt exigées par certains pays sur le revenu de placement et les gains en capital. Ce revenu et ces gains sont comptabilisés sur une base brute et les retenues d'impôt connexes sont présentées à titre de charges distinctes dans les états du résultat global.

12. 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. Comme le dernier cours des actifs et des passifs financiers du Fonds est compris dans l'écart acheteur-vendeur à la date en question, 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.

13. Compensation des actifs financiers et des passifs financiers

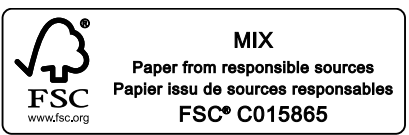
Actifs financiers assujettis à des accords de compensation, à des conventions-cadres de compensation exécutoires et à des accords semblables :

31 mars 2017

	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés compensés	Montants nets des passifs financiers	Montants bruts non compensés	Montant net
Moins-value latente des contrats de change à terme	246 \$	– \$	246 \$	– \$	246 \$

30 septembre 2016

	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés compensés	Montants nets des passifs financiers	Montants bruts non compensés	Montant net
Moins-value latente des contrats de change à terme	309 \$	– \$	309 \$	– \$	309 \$



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