

RAPPORT SEMESTRIEL

FONDS D' ACTIONS DE PREMIER ORDRE EXCEL

Pour les six mois ayant pris fin le 31 mars 2016 et 2015

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 Excel pour le semestre clos le 31 mars 2016.

Au cours de la période allant du 1^{er} octobre 2015 au 31 mars 2016, la situation s'est grandement améliorée sur les marchés émergents, après la stabilisation de l'économie chinoise, la légère remontée des prix des marchandises et les signes selon lesquels la Réserve fédérale américaine adoptera une approche mesurée et progressive à l'égard des hausses des taux d'intérêt.

L'économie chinoise a profité de son passage d'une économie axée sur l'exportation à une économie axée sur la consommation, et l'économie indienne, c'est-à-dire la grande économie à la croissance la plus rapide à l'échelle mondiale, a continué de tourner à plein régime, ce qui a contribué au renforcement de ses marchés boursiers.

L'Amérique latine s'est montrée attrayante grâce au redressement des bénéfices à la suite d'une période de faible croissance qui découle principalement de la baisse des prix et d'une demande modeste pour les marchandises à l'échelle mondiale. Cette tendance est de bon augure pour les investisseurs du Fonds Amérique latine Excel.

En ce qui a trait aux titres à revenu fixe, les titres de créance des marchés émergents continuent de fournir des rendements considérablement supérieurs à ceux des obligations de marchés développés dans ce contexte marqué par les faibles taux d'intérêt, ce qui profite aux investisseurs du Fonds de revenu élevé Excel.

L'amélioration des fondamentaux des marchés émergents devrait influencer favorablement sur le rendement à long terme de nos fonds. Les facteurs ayant contribué à la hausse du rendement sont notre stratégie de répartition géographique dynamique, notre stratégie de répartition sectorielle indépendante de celle des indices de référence, ainsi que nos équipes de gestion locales qui nous confèrent un avantage concurrentiel en matière de sélection de titres.

Tandis que les marchés émergents poursuivent leur évolution, les Fonds Excel continuent de mettre en œuvre des stratégies tirant parti des occasions qui se présentent. Nous avons continué de miser sur la création de nouveaux produits novateurs permettant aux investisseurs de profiter d'occasions de placement inexploitées et de procéder à des changements stratégiques dans notre gamme de fonds dans l'intérêt des investisseurs.

Au cours de la période, nous avons également lancé le Fonds des dirigeants milliardaires Excel, un fonds unique qui investit dans des sociétés détenues et exploitées par des milliardaires, ces personnes que l'on considère comme les meilleurs créateurs de richesse. Le 22 avril 2016, nous avons également lancé le Fonds équilibré Inde Excel et le Fonds des nouveaux leaders d'entreprises d'Inde Excel afin de tirer parti des occasions de placement uniques présentes en Inde.

Le 16 février 2016, nous avons procédé au regroupement stratégique du Fonds BRIC Excel avec le Fonds des marchés émergents Excel, qui a été réalisé dans l'intérêt de nos investisseurs et dans le but de réaliser des économies d'échelle.

À l'avenir, nous sommes d'avis que les économies à marché émergent continueront d'afficher une croissance beaucoup plus rapide que les économies à marché développé, et que leurs capitalisations boursières représenteront une part de plus en plus importante du total de la capitalisation boursière mondiale, ce qui nous permettra d'offrir plus d'occasions aux investisseurs.

Nous tenons à vous remercier de la confiance que vous témoignez à l'égard des Fonds Excel, et nous nous efforcerons de continuer à mériter votre confiance.

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



Bhim D. Asdhir
Le président et chef de la direction

FONDS **D' ACTIONS DE PREMIER ORDRE**
EXCEL

Table des matières

| | |
|---|----|
| Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds | 5 |
| États financiers | 14 |
| Notes annexes | 21 |

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 2016. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gestionnaire » désigne Excel Funds Management Inc., le gestionnaire du Fonds.

Résultats d'exploitation

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, les parts de série A, de série F et de série I du Fonds ont enregistré une baisse de 1,1 %, de 0,6 % et de 0,1 %, respectivement. Par comparaison, l'indice Morgan Stanley Capital International (« MSCI ») World (l'« indice de référence ») a enregistré un rendement de 1,8 %. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 19,5 M\$ au 30 septembre 2015 à 16,6 M\$ au 31 mars 2016. La diminution de l'actif net découle principalement des rachats nets des investisseurs de 2,4 M\$.

Le Fonds expose directement et indirectement les investisseurs canadiens aux pays à marché émergent en effectuant des placements dans des multinationales qui sont chefs de file dans leurs secteurs. Les placements proviennent principalement des pays du G7, du Brésil, de la Russie, de l'Inde et de la Chine (les pays du « BRIC »), ainsi que des pays membres de l'Association des Nations de l'Asie du Sud-Est (l'« ANASE »), dont une part importante de la croissance des produits et du bénéfice d'exploitation provient des marchés émergents.

La sous-pondération du Fonds (par rapport à l'indice de référence) dans les secteurs des produits pharmaceutiques et soins de santé ainsi que des services financiers, de même que sa surpondération dans le secteur de la technologie de l'information, ont eu une incidence positive sur le rendement relatif. À l'inverse, la sous-pondération du Fonds dans les secteurs des services de télécommunications et des produits de consommation ont nui au rendement relatif. En ce qui concerne les titres particuliers, ceux de Prudential PLC et d'Alibaba Group Holding Limited (CAAE parrainé) ont contribué le plus au rendement, alors que ceux d'ICICI Bank Limited (CAAE), de Citigroup Inc. et de Bayer AG (nom., privilégiées) ont nui le plus au rendement.

Par rapport à l'indice de référence, le Fonds comporte actuellement une surpondération dans les secteurs de la technologie de l'information et des produits de consommation, et une sous-pondération dans les secteurs des télécommunications, des services financiers, ainsi que des produits industriels et de la fabrication. Excel Investment Counsel Inc. (le « gestionnaire 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 du semestre, le dollar américain (« USD ») s'étant apprécié au début de la période, pour ensuite se déprécier vers la fin. Le gestionnaire 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 Alphabet Inc. (« C »), Stryker Corporation et Delphi Automotive PLC. Au cours de la période de présentation de l'information financière, le gestionnaire de portefeuille a liquidé les positions dans Samsonite International, Al Noor Hospitals Group et Bristow Group.

Événements récents

Les marchés sont demeurés volatils au cours du dernier semestre. Les prix du pétrole, la Chine, la croissance mondiale et l'efficacité des politiques des banques centrales ont continué d'influer sur les marchés mondiaux. La volatilité a toutefois diminué, car les banques centrales ont éliminé deux risques importants. D'abord, le risque que la Réserve fédérale américaine resserre sa politique dans un contexte de ralentissement de l'économie mondiale s'est atténué à court terme, ce qui a eu pour effet d'alléger la pression sur le dollar américain (« USD »), les marchandises et les marchés émergents. Ensuite, la Banque centrale européenne a élargi la portée de ses mesures d'assouplissement quantitatif en incluant les obligations de sociétés. Jumelée à d'autres mesures destinées à soutenir le financement par les banques, une telle initiative s'est traduite par une baisse importante et opportune des coûts de crédit des banques et d'autres établissements en Europe.

Les signes selon lesquels les prix des marchandises touchent un creux ont donné lieu à une reprise dans les secteurs de l'énergie et des matières, ce qui a essentiellement favorisé une remontée des marchés boursiers par rapport aux creux touchés à la mi-février 2016. La demande à l'égard des placements refuges comme l'or et le yen japonais est demeurée élevée. En outre, la baisse continue des rendements des obligations du Trésor américain (qui suivent la tendance inverse des cours) laisse présager une croissance de l'économie mondiale.

En ce qui a trait à l'économie américaine, une croissance du produit intérieur brut d'environ 2,5 % semble possible cette année, surtout si la faiblesse des prix du pétrole continue à soutenir la croissance de la consommation.

Le gestionnaire de portefeuille est d'avis que les marchés boursiers demeureront tributaires des fluctuations du prix du pétrole, même si les cours semblent s'établir dans une fourchette supérieure. Il est encourageant de constater que les craintes à l'égard de la Chine semblent s'être apaisées dernièrement, puisque les données laissent entrevoir de nouveaux signes de stabilisation. Le gestionnaire de portefeuille estime toujours que l'économie chinoise connaîtra probablement une croissance modérée, mais plutôt diversifiée.

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 IFRS 9, qui remplace 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. La direction évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers du Fonds.

En décembre 2014, le document intitulé *Initiative concernant les informations à fournir* a été publié, venant modifier IAS 1, *Présentation des états financiers*. Les modifications ont pour objectif d'encourager les entités à avoir recours à leur jugement professionnel afin de déterminer l'information à fournir dans les états financiers et les notes annexes en clarifiant les lignes directrices se rapportant à l'importance relative, à la présentation et à la structure des notes. Ces modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Le gestionnaire évalue actuellement l'incidence de ces modifications sur les états financiers du Fonds.

Rendement passé

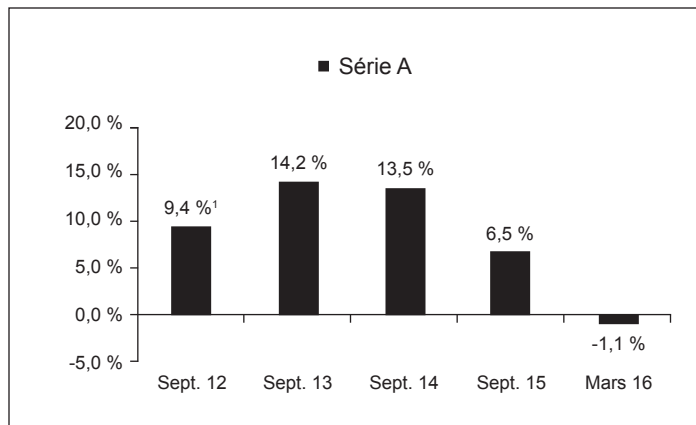
Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte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

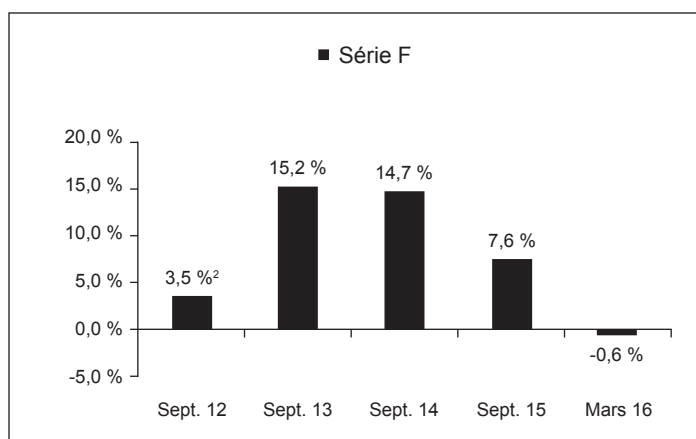
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et les valeurs par part sont exprimées en dollars canadiens.

Rendements annuels

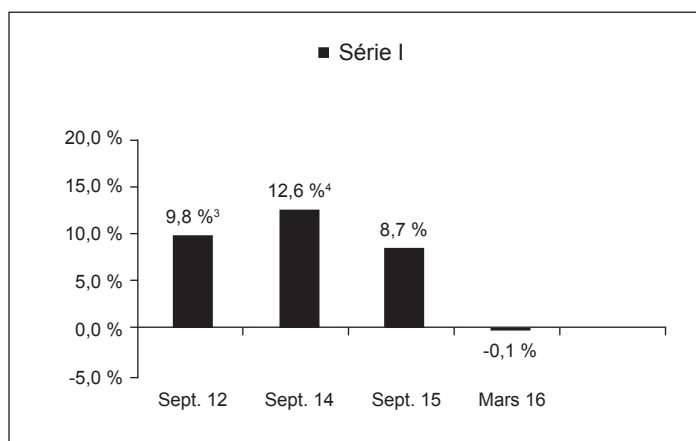
Les graphiques présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour le semestre clos le 31 mars 2016 et pour chacune des périodes antérieures closes le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au 30 septembre de l'exercice visé, de la 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.

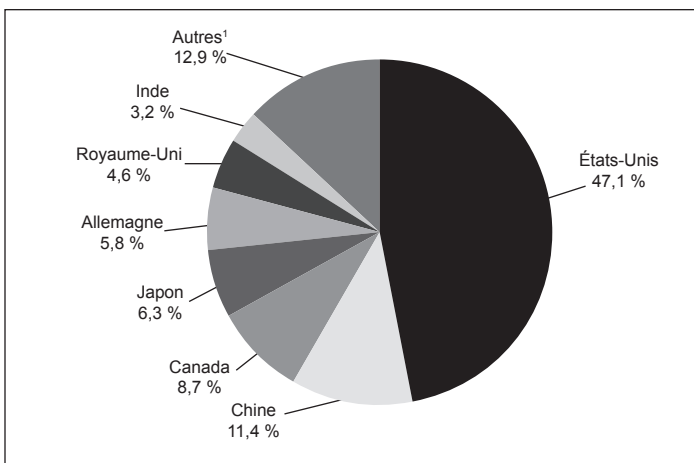
Après avoir été émises le 4 octobre 2011, les parts de série I ont été entièrement rachetées le 7 septembre 2012. Les parts de série I ont de nouveau été offertes aux fins de placement le 16 octobre 2013.

Aperçu du portefeuille
Au 31 mars 2016

Répartition du portefeuille

| Catégorie d'actif | % de la valeur liquidative |
|--|----------------------------|
| Produits de consommation | 16,1 % |
| Services financiers | 15,9 % |
| Produits pharmaceutiques et soins de santé | 10,8 % |
| Produits industriels et fabrication | 10,3 % |
| Internet et commerce électronique | 9,3 % |
| Pétrole et gaz | 6,4 % |
| Technologie de l'information | 6,3 % |
| Électronique | 5,2 % |
| Autres éléments d'actif net | 5,2 % |
| Services automobiles | 4,5 % |
| Fonds communs de placement | 3,3 % |
| Télécommunications | 2,6 % |
| Infrastructure et développement | 2,2 % |
| Divertissement | 1,9 % |
| Total | 100,0 % |

Répartition géographique du portefeuille



1. La partie « Autres » comprend les régions qui représentent chacune moins de 3,0 % de la valeur liquidative.

Titres en portefeuille

| Émetteur | % de la valeur liquidative |
|---|----------------------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 6,0 % |
| CCL Industries Inc. | 3,7 % |
| Alibaba Group Holding Limited, CAAE parrainé | 3,6 % |
| Starbucks Corporation | 3,4 % |
| AIA Group Limited | 3,4 % |
| Citigroup Inc. | 3,1 % |
| Alphabet Inc., « C » | 3,0 % |
| Gilead Sciences Inc. | 3,0 % |
| Bayer AG, nom. | 3,0 % |
| Amazon.Com Inc. | 2,9 % |
| Henkel AG & Company KGaA, privilégiées | 2,8 % |
| Celgene Corporation | 2,8 % |
| The Priceline Group Inc. | 2,8 % |
| Shinhan Financial Group Company Limited, CAAE | 2,6 % |
| Apple Inc. | 2,6 % |
| The Estée Lauder Companies Inc. | 2,6 % |
| Visa inc., « A » | 2,5 % |
| Fonds Inde Excel, série I | 2,4 % |
| TE Connectivity Limited | 2,3 % |
| Axis Bank Limited, CIAE, Reg. S | 2,2 % |
| Techtronic Industries Company Limited | 2,2 % |
| Cheung Kong Infrastructure Holdings Limited | 2,2 % |
| Andritz AG | 2,1 % |
| Airbus Group NV | 2,1 % |
| PepsiCo Inc. | 2,1 % |

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 PCGR du Canada. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables des exercices ouverts à partir 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 2016 ⁶ | Sept. 2015 | Sept. 2014 | Sept. 2013 | Sept. 12 ⁴ |
|---|------------------------|------------|-------------------------|------------|-----------------------|
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début | 6,87 | 6,67 | 6,10 | 5,46 | 5,00 |
| Augmentation (diminution) découlant des opérations : | | | | | |
| Total des produits | 0,03 | 0,11 | 0,09 | 0,12 | 0,14 |
| Total des charges | (0,11) | (0,23) | (0,20) | (0,20) | (0,16) |
| Profits réalisés (pertes réalisées) de la période | 0,59 | 0,42 | 0,37 | (0,02) | (0,14) |
| Profits latents (pertes latentes) de la période | (0,57) | 0,17 | 0,54 | 0,82 | (0,28) |
| Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations² | (0,06) | 0,47 | 0,80 | 0,72 | (0,44) |
| Distributions³ : | | | | | |
| À même les revenus | (0,12) | – | – | – | – |
| À même les gains en capital | – | (0,03) | – | – | (0,01) |
| À même le remboursement de capital | – | (0,21) | (0,24) | (0,14) | – |
| Total des distributions³ | (0,12) | (0,24) | (0,24) | (0,14) | (0,01) |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin | 6,68 | 6,87 | 6,67 | 6,09 | 5,46 |
| Série F | Mars 2016 ⁶ | Sept. 2015 | Sept. 2014 | Sept. 2013 | Sept. 12 ⁵ |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début | 6,67 | 6,41 | 5,81 | 5,17 | 5,00 |
| Augmentation (diminution) découlant des opérations : | | | | | |
| Total des produits | 0,03 | 0,10 | 0,09 | 0,12 | 0,12 |
| Total des charges | (0,07) | (0,15) | (0,13) | (0,13) | (0,11) |
| Profits réalisés (pertes réalisées) de la période | 0,59 | 0,41 | 0,35 | (0,03) | (0,13) |
| Profits latents (pertes latentes) de la période | (0,65) | 0,05 | 0,42 | 0,79 | (0,12) |
| Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations² | (0,10) | 0,41 | 0,73 | 0,75 | (0,24) |
| Distributions³ : | | | | | |
| À même les revenus | (0,12) | – | – | – | – |
| À même les gains en capital | – | (0,03) | – | – | (0,01) |
| À même le remboursement de capital | – | (0,21) | (0,24) | (0,14) | – |
| Total des distributions³ | (0,12) | (0,24) | (0,24) | (0,14) | (0,01) |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin | 6,51 | 6,67 | 6,41 | 5,81 | 5,17 |
| Série I | Mars 2016 ⁶ | Sept. 2015 | Sept. 2014 ⁷ | Sept. 2013 | Sept. 12 ⁷ |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début | 6,23 | 5,95 | 5,49 | – | 5,00 |
| Augmentation (diminution) découlant des opérations : | | | | | |
| Total des produits | 0,03 | 0,09 | 0,07 | – | 0,11 |
| Total des charges | (0,03) | (0,08) | (0,06) | – | (0,12) |
| Profits réalisés (pertes réalisées) de la période | 0,54 | 0,38 | 0,31 | – | 0,03 |
| Profits latents (pertes latentes) de la période | (0,55) | 0,24 | 0,18 | – | 0,80 |
| Total de l'augmentation découlant des opérations² | (0,01) | 0,63 | 0,50 | – | 0,82 |
| Distributions³ : | | | | | |
| À même les revenus | (0,12) | – | – | – | – |
| À même les gains en capital | – | (0,03) | – | – | (0,01) |
| À même le remboursement de capital | – | (0,21) | (0,24) | – | – |
| Total des distributions³ | (0,12) | (0,24) | (0,24) | – | (0,01) |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin | 6,11 | 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 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, par conséquent, les présents faits saillants financiers ne portent que sur les périodes visées.

Faits saillants financiers (suite)

Ratios et données supplémentaires

| Série A | Mars 2016 ⁷ | Sept. 2015 | Sept. 2014 | Sept. 2013 | Sept. 2012 ⁵ |
|--|------------------------|------------|-------------------------|------------|-------------------------|
| Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹ | 12 445 | 14 713 | 16 100 | 14 073 | 7 365 |
| Valeur liquidative par part (en dollars) ¹ | 6,68 | 6,87 | 6,67 | 6,10 | 5,46 |
| Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹ | 1 863 | 2 140 | 2 412 | 2 309 | 1 348 |
| Ratio des frais de gestion (en %) ² | 2,94 | 2,98 | 2,98 | 2,99 | 2,52 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ² | 3,43 | 3,30 | 3,21 | 3,57 | 4,73 |
| Taux de rotation du portefeuille (en %) ³ | 54,77 | 30,49 | 100,12 | 88,54 | 47,95 |
| Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴ | 0,13 | 0,04 | 0,11 | 0,34 | 0,37 |
| Série F | Mars 2016 ⁷ | Sept. 2015 | Sept. 2014 | Sept. 2013 | Sept. 2012 ⁵ |
| Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹ | 932 | 1 355 | 1 256 | 689 | 485 |
| Valeur liquidative par part (en dollars) ¹ | 6,51 | 6,67 | 6,41 | 5,81 | 5,17 |
| Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹ | 143 | 203 | 196 | 119 | 94 |
| Ratio des frais de gestion (en %) ² | 1,94 | 1,91 | 1,90 | 1,98 | 1,80 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ² | 2,36 | 2,24 | 2,07 | 2,50 | 3,28 |
| Taux de rotation du portefeuille (en %) ³ | 54,77 | 30,49 | 100,12 | 88,54 | 47,95 |
| Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴ | 0,13 | 0,04 | 0,11 | 0,34 | 0,37 |
| Série I | Mars 2016 ⁷ | Sept. 2015 | Sept. 2014 ⁸ | Sept. 2013 | Sept. 2012 ⁸ |
| Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹ | 3 273 | 3 407 | 3 908 | – | – |
| Valeur liquidative par part (en dollars) ¹ | 6,11 | 6,23 | 5,95 | – | – |
| Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹ | 535 | 546 | 657 | – | – |
| Ratio des frais de gestion (en %) ² | 0,84 | 0,92 | 0,98 | – | 1,56 |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ² | 1,36 | 1,25 | 1,16 | – | 2,30 |
| Taux de rotation du portefeuille (en %) ³ | 54,77 | 30,49 | 100,12 | – | 47,95 |
| Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴ | 0,13 | 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 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 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 constitution de la série) au 30 septembre 2012.
- Pour la période allant du 20 octobre 2011 (date de constitution de la série) au 30 septembre 2012.
- Pour le semestre clos le 31 mars 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, par conséquent, les présentes données ne portent que sur les périodes visées.

Frais de gestion

Pour le semestre clos le 31 mars 2016, Excel a reçu des frais de gestion de 195 055 \$ (224 328 \$ en 2015) 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 2016, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 45 947 \$ (28 933 \$ en 2015). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a reçu des frais d'administration de 19 150 \$ (9 365 \$ en 2015) 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 2016, le Fonds équilibré de premier ordre Excel, également géré par Excel, a acquis 47 744 parts de série I du Fonds (22 355 en 2015) et a racheté 58 776 parts de série I du Fonds (106 926 en 2015). Au 31 mars 2016, le Fonds équilibré de premier ordre Excel détenait 535 403 parts de série I du Fonds (572 072 en 2015).

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

| | |
|---|--------------|
| Date de création : | 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. |

Série PM

Les parts de série PM ne sont offertes qu'à l'investisseur qui satisfait à certaines exigences de placement minimal pour le placement initial, le placement ultérieur et le solde à maintenir au titre des parts de série PM du Fonds.

| | |
|---|--------------|
| Date de création : | s.o. |
| 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 2016 (non audité) et au 30 septembre 2015 (audité)
(en dollars canadiens)

2016

2015

Actif

Actifs courants

| | | |
|---|-------------------|-------------------|
| Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net* | 15 782 898 \$ | 18 577 383 \$ |
| Trésorerie | 700 190 | 1 047 465 |
| Somme à recevoir pour placements vendus | 624 899 | — |
| Plus-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1) | 290 881 | — |
| Dividendes à recevoir | 11 029 | 8 366 |
| Souscriptions à recevoir | 3 385 | 67 |
| Total de l'actif | 17 413 282 | 19 633 281 |

Passif

Passifs courants

| | | |
|---|----------------|----------------|
| Somme à payer pour placements achetés | 658 926 | 38 409 |
| Charges à payer | 48 606 | 36 083 |
| Frais de gestion à payer | 29 412 | 34 277 |
| Rachats à payer | 22 144 | 44 987 |
| Distributions à verser | 4 228 | 5 016 |
| Moins-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1) | 298 | — |
| Total du passif | 763 614 | 158 772 |

| | | |
|--|----------------------|----------------------|
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | 16 649 668 \$ | 19 474 509 \$ |
|--|----------------------|----------------------|

Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

| | | |
|---------|---------------|---------------|
| Série A | 12 445 002 \$ | 14 712 936 \$ |
| Série F | 931 897 \$ | 1 354 943 \$ |
| Série I | 3 272 769 \$ | 3 406 630 \$ |

Nombre de parts en circulation (note 7)

| | | |
|---------|-----------|-----------|
| Série A | 1 862 544 | 2 140 399 |
| Série F | 143 095 | 203 223 |
| Série I | 535 403 | 546 435 |

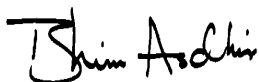
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part (note 13)

| | | |
|---------|---------|---------|
| Série A | 6,68 \$ | 6,87 \$ |
| Série F | 6,51 \$ | 6,67 \$ |
| Série I | 6,11 \$ | 6,23 \$ |

| | | |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| * Placements, au coût moyen | 14 345 956 \$ | 15 256 668 \$ |
|-----------------------------|---------------|---------------|

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé par le conseil d'administration du gestionnaire du Fonds :



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

États du résultat global (non audité)

Pour le semestre clos le 31 mars

2016

2015

(en dollars canadiens)

Produits

| | | |
|--|-----------|------------|
| Dividendes | 97 708 \$ | 115 356 \$ |
| Produits de distributions sur placements | 7 694 | — |
| Produits d'intérêts aux fins de distribution | 1 620 | 223 |

Autres variations de la juste valeur des placements et des instruments dérivés

| | | |
|--|-------------|-----------|
| Variation de la (moins-value) plus-value latente des actifs financiers non dérivés | (1 872 941) | 2 498 457 |
| Variation de la plus-value latente des actifs financiers dérivés | 290 583 | — |
| Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés | 1 622 522 | 379 205 |
| (Perte nette réalisée) profit net réalisé sur les actifs financiers dérivés | (8 865) | 16 212 |
| (Perte nette) profit net de change | (5 420) | 63 297 |

Total des produits 132 901 3 072 750

Charges (note 10)

| | | |
|---|---------|---------|
| Frais de gestion | 195 055 | 224 328 |
| Frais d'administration | 75 017 | 65 611 |
| Impôt étranger retenu à la source | 18 488 | 19 474 |
| Coûts de transaction | 12 262 | 5 151 |
| Honoraires d'audit | 7 091 | 4 805 |
| Frais juridiques | 5 484 | 6 788 |
| Droits de garde | 1 851 | 1 646 |
| Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres | 1 416 | 942 |
| Comité d'examen indépendant | 798 | 247 |
| Honoraires du fiduciaire | 417 | 602 |

Total des charges, avant déduction des charges absorbées par le gestionnaire 317 879 329 594

Moins : Charges absorbées par le gestionnaire (note 10) (45 947) (28 933)

Charges nettes, après déduction des charges absorbées par le gestionnaire 271 932 300 661

(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (139 031) \$ 2 772 089 \$

(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

| | | |
|---------|--------------|--------------|
| Série A | (116 055) \$ | 2 048 170 \$ |
| Série F | (19 115) \$ | 167 568 \$ |
| Série I | (3 861) \$ | 556 351 \$ |

(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables

| | | |
|---------|-----------|---------|
| Série A | (0,06) \$ | 0,89 \$ |
| Série F | (0,10) \$ | 0,88 \$ |
| Série I | (0,01) \$ | 0,88 \$ |

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 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 | | | | |
| Revenu de placement net | (239 324) | (21 615) | (65 129) | (326 068) |
| Gains en capital | — | — | — | — |
| Remboursement de capital | — | — | — | — |
| | (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 \$ |

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2015

(en dollars canadiens)

| | Série A | Série F | Série I | Total |
|---|----------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période | 16 100 038 \$ | 1 255 583 \$ | 3 907 975 \$ | 21 263 596 \$ |
| Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | 2 048 170 | 167 568 | 556 351 | 2 772 089 |
| Opérations sur les parts rachetables | | | | |
| Produit de l'émission de parts rachetables | 1 941 972 | 152 314 | 65 000 | 2 159 286 |
| Réinvestissement des distributions aux porteurs de parts rachetables | 255 496 | 16 579 | 74 637 | 346 712 |
| Montants payés au rachat de parts rachetables | (3 209 831) | (173 273) | (700 000) | (4 083 104) |
| Diminution nette liée aux opérations sur les parts rachetables | (1 012 363) | (4 380) | (560 363) | (1 577 106) |
| Distributions aux porteurs de parts rachetables | | | | |
| Revenu de placement net | — | — | — | — |
| Gains en capital | (35 882) | (2 971) | (9 702) | (48 555) |
| Remboursement de capital | (240 141) | (19 888) | (64 935) | (324 964) |
| | (276 023) | (22 859) | (74 637) | (373 519) |
| Augmentation (diminution) nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | 759 784 | 140 329 | (78 649) | 821 464 |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période | 16 859 822 \$ | 1 395 912 \$ | 3 829 326 \$ | 22 085 060 \$ |

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie (non audité)

Pour le semestre clos le 31 mars
(en dollars canadiens)

2016

2015

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

| | | |
|--|------------------|------------------|
| (Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | (139 031) \$ | 2 772 089 \$ |
| Ajustements pour tenir compte des éléments suivants : | | |
| Perte nette (profit net) de change | 5 420 | (63 297) |
| Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés | (1 622 522) | (379 205) |
| Perte nette réalisée (profit net réalisé) sur les actifs financiers dérivés | 8 865 | (16 212) |
| Variation de la moins-value (plus-value) latente des actifs financiers non dérivés | 1 872 941 | (2 498 457) |
| Variation de la plus-value latente des actifs financiers dérivés | (290 583) | – |
| (Augmentation) diminution des intérêts et dividendes à recevoir | (2 663) | 2 514 |
| Augmentation des charges à payer et autres passifs | 7 658 | 8 234 |
| Achat de placements | (9 269 812) | (3 846 506) |
| Produit de la vente de placements | 11 809 496 | 6 661 075 |
| Produit du règlement des actifs financiers dérivés | (8 865) | 16 212 |
| Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation | 2 370 904 | 2 656 447 |

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

| | | |
|--|--------------------|--------------------|
| Distributions aux porteurs de parts rachetables, déduction faite des distributions réinvesties | (28 515) | (26 358) |
| Produit de l'émission de parts rachetables | 1 859 575 | 1 965 407 |
| Montants payés au rachat de parts rachetables | (4 543 819) | (4 053 022) |
| Flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement | (2 712 759) | (2 113 973) |

| | | |
|--|-------------------|---------------------|
| (Perte nette) profit net de change | (5 420) | 63 297 |
| (Diminution) augmentation nette de la trésorerie | (341 855) | 542 474 |
| Trésorerie au début de la période | 1 047 465 | 766 382 |
| Trésorerie à la fin de la période | 700 190 \$ | 1 372 153 \$ |

Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :

| | | |
|----------------------|-------------------|---------------------|
| Trésorerie en banque | 700 190 \$ | 1 372 153 \$ |
| | 700 190 \$ | 1 372 153 \$ |

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableau des placements (non audité)

Au 31 mars 2016
(en dollars canadiens)

| Description | Pays | Nombre d'actions/ de parts | Coût moyen \$ | Juste valeur \$ |
|--|--------------|-------------------------------|------------------|--------------------|
| Actions (91,5 %) | | | | |
| Services automobiles (4,5 %) | | | | |
| Bridgestone Corporation | Japon | 2 000 | 92 746 | 96 982 |
| Delphi Automotive PLC | Royaume-Uni | 3 500 | 342 838 | 340 685 |
| Lear Corporation | États-Unis | 2 200 | 317 734 | 317 335 |
| | | | 753 318 | 755 002 |
| Produits de consommation (16,1 %) | | | | |
| Henkel AG & Company KGaA, privilégiées | Allemagne | 3 300 | 384 930 | 472 469 |
| Meiji Holdings Company Limited | Japon | 3 100 | 347 771 | 323 525 |
| Mondelez International Inc. | États-Unis | 3 400 | 151 958 | 176 989 |
| PepsiCo Inc. | États-Unis | 2 600 | 344 890 | 345 716 |
| Starbucks Corporation | États-Unis | 7 399 | 229 944 | 573 132 |
| Techtronic Industries Company Limited | Chine | 72 000 | 293 154 | 369 159 |
| The Estée Lauder Companies Inc. | États-Unis | 3 500 | 399 912 | 428 285 |
| | | | 2 152 559 | 2 689 275 |
| Électronique (5,2 %) | | | | |
| Hitachi Limited | Japon | 53 000 | 442 645 | 321 850 |
| Nidec Corp. | Japon | 1 700 | 175 057 | 150 971 |
| TE Connectivity Limited | Suisse | 4 816 | 319 662 | 386 923 |
| | | | 937 364 | 859 744 |
| Divertissement (1,9 %) | | | | |
| The Walt Disney Company | États-Unis | 2 500 | 347 821 | 322 137 |
| Services financiers (15,9 %) | | | | |
| AIA Group Limited | Chine | 77 000 | 634 292 | 566 109 |
| Axis Bank Limited, CIAE, Reg. S | Inde | 8 439 | 298 478 | 370 644 |
| Citigroup Inc. | États-Unis | 9 500 | 505 118 | 514 621 |
| ICICI Bank Limited, CAAE | Inde | 17 750 | 131 951 | 164 899 |
| Prudential PLC | Royaume-Uni | 6 800 | 166 202 | 164 972 |
| Shinhan Financial Group Company Limited, CAAE | Corée du Sud | 9 500 | 458 550 | 434 007 |
| Visa Inc., « A » | États-Unis | 4 274 | 160 957 | 424 121 |
| | | | 2 355 548 | 2 639 373 |
| Produit industriels et fabrication (10,3 %) | | | | |
| Airbus Group NV | France | 4 050 | 287 536 | 349 166 |
| Andritz AG | Autriche | 5 000 | 346 891 | 356 490 |
| CCL Industries Inc. | Canada | 2 500 | 538 266 | 616 250 |
| Minebea Company Limited | Japon | 15 000 | 214 061 | 151 874 |
| Stericycle Inc. | États-Unis | 1 450 | 188 366 | 237 411 |
| | | | 1 575 120 | 1 711 191 |
| Technologie de l'information (6,3 %) | | | | |
| Alphabet Inc., « C » | États-Unis | 525 | 531 736 | 507 451 |
| Playtech PLC | Île de Man | 16 942 | 275 334 | 273 752 |
| Skyworks Solutions Inc. | États-Unis | 2 734 | 267 565 | 276 340 |
| | | | 1 074 635 | 1 057 543 |

Les notes annexes font partie intégrante du présent état financier.

Tableau des placements (non audité) (suite)

Au 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

| Description | Pays | Nombre d'actions/ de parts | Coût moyen \$ | Juste valeur \$ |
|---|-------------|----------------------------------|----------------------|----------------------|
| Infrastructure et développement (2,2 %) | | | | |
| Cheung Kong Infrastructure Holdings Limited | Chine | 29 000 | 344 038 | 367 962 |
| Internet et commerce électronique (9,3 %) | | | | |
| Alibaba Group Holding Limited, CAAE parrainé | Chine | 5 820 | 571 081 | 596 791 |
| Amazon.Com Inc. | États-Unis | 630 | 570 453 | 485 256 |
| The Priceline Group Inc. | États-Unis | 275 | 301 164 | 459 917 |
| | | | 1 442 698 | 1 541 964 |
| Pétrole et gaz (6,4 %) | | | | |
| California Resources Corporation | États-Unis | 149 | 64 | 199 |
| Occidental Petroleum Corporation | États-Unis | 1 600 | 148 383 | 142 061 |
| Royal Dutch Shell PLC | Pays-Bas | 10 500 | 337 515 | 329 729 |
| Schlumberger Limited | États-Unis | 3 500 | 325 248 | 334 917 |
| Tullow Oil PLC | Royaume-Uni | 69 000 | 250 436 | 253 349 |
| | | | 1 061 646 | 1 060 255 |
| Produits pharmaceutiques et soins de santé (10,8 %) | | | | |
| Bayer AG, nom. | Allemagne | 3 240 | 381 837 | 494 517 |
| Celgene Corporation | États-Unis | 3 637 | 389 334 | 472 325 |
| Gilead Sciences Inc. | États-Unis | 4 235 | 257 826 | 504 763 |
| Stryker Corporation | États-Unis | 2 400 | 316 153 | 334 101 |
| | | | 1 345 150 | 1 805 706 |
| Immobilier et gestion immobilière (0,0 %) | | | | |
| Fibra Uno Administracion SA | Mexique | 17 | 55 | 51 |
| Télécommunications (2,6 %) | | | | |
| Apple Inc. | États-Unis | 3 044 | 465 952 | 430 466 |
| Total des actions | | | 13 855 904 | 15 240 669 |
| Fonds communs de placement (3,3 %) | | | | |
| Fonds Inde Excel, série I | Canada | 13 763 | 344 978 | 391 797 |
| Fonds de croissance et de revenu Inde Excel | Canada | 15 134 | 154 514 | 150 432 |
| | | | 499 492 | 542 229 |
| Coûts de transaction | | | (9 440) | – |
| Total des placements (94,8 %) | | | 14 345 956 \$ | 15 782 898 \$ |
| Plus-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1) (1,7 %) | | | | 290 583 |
| Autres éléments d'actif net (3,5 %) | | | | 576 187 |
| Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %) | | | | 16 649 668 \$ |

Annexe 1 – Contrats de change à terme ¹ (non audité)

Au 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

| Date de règlement | Achats de change | Ventes de change | Plus-value (moins-value) latente |
|--|-------------------------|-------------------------|---|
| 10 mai 2016 | 4 500 000 CAD | 3 244 179 USD | 290 881 \$ |
| Total de la plus-value latente | | | 290 881 \$ |
| 1 ^{er} avril 2016 | 226 850 USD | 25 549 876 JPY | (298) \$ |
| Total de la moins-value latente | | | (298) \$ |
| Plus-value nette latente | | | 290 583 \$ |

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 d'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, 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'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 IFRS 9, qui remplace 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. La direction évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers du Fonds.

En décembre 2014, le document intitulé *Initiative concernant les informations à fournir* a été publié, venant modifier IAS 1, *Présentation des états financiers*. Les modifications ont pour objectif d'encourager les entités à avoir recours à leur jugement professionnel afin de déterminer l'information à fournir dans les états financiers et les notes annexes en clarifiant les lignes directrices se rapportant à l'importance relative, à la présentation et à la structure des notes. Ces modifications entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016. Le gestionnaire évalue actuellement l'incidence de ces modifications sur les états financiers du Fonds.

4. Estimations, hypothèses et jugements comptables importants

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

Utilisation d'estimations

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

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

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

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

Utilisation de jugements

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

Lors du classement et de l'évaluation des instruments financiers détenus par le Fonds, le gestionnaire doit exercer des jugements importants visant à établir si l'activité du Fonds consiste ou non à investir sur la base d'un rendement global dans le but d'appliquer l'option de la juste valeur aux actifs financiers conformément à IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. 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.

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 2016 et au 30 septembre 2015, 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 2016

| Description | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total |
|---|----------------------|-------------------|-------------|----------------------|
| Actifs financiers | | | | |
| Actions | 15 240 669 \$ | – \$ | – \$ | 15 240 669 \$ |
| Fonds communs de placement | 542 229 | – | – | 542 229 |
| Contrats de change à terme | – | 290 881 | – | 290 881 |
| Total des actifs financiers | 15 782 898 \$ | 290 881 \$ | – \$ | 16 073 779 \$ |
| Passifs financiers | | | | |
| Contrats de change à terme | – \$ | (298) \$ | – \$ | (298) \$ |
| Total des passifs financiers | – \$ | (298) \$ | – \$ | (298) \$ |
| Total des actifs et des passifs financiers | 15 782 898 \$ | 290 583 \$ | – \$ | 16 073 481 \$ |

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

Au 30 septembre 2015

| Description | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total |
|-----------------------------|---------------|----------|----------|---------------|
| Actifs financiers | | | | |
| Actions | 17 999 176 \$ | – \$ | – \$ | 17 999 176 \$ |
| Fonds communs de placement | 578 207 | – | – | 578 207 |
| Total des actifs financiers | 18 577 383 \$ | – \$ | – \$ | 18 577 383 \$ |

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 2016, le Fonds ne détenait aucun titre de niveau 3 (aucun au 30 septembre 2015). Les données non observables utilisées dans l'évaluation de ces instruments financiers comprennent principalement des variables clés, les conditions de marché courantes et les récentes transactions de financement de la Société, le cas échéant. Ces titres subissent l'influence de l'activité du marché dans leurs secteurs correspondants et, par conséquent, fluctuent généralement de façon similaire.

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 2016 et de l'exercice clos le 30 septembre 2015, il n'y a eu aucun transfert entre les différents niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

Toutes les évaluations de la juste valeur présentées ci-dessus sont récurrentes. Les valeurs comptables 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, des rachats à payer et de l'obligation du Fonds à l'égard de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables se rapprochent de leurs justes valeurs en raison de leur échéance à court terme.

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.

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de prix (suite)

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 2016 et au 30 septembre 2015, toutes les autres variables demeurant constantes, est présentée dans le tableau suivant. La corrélation historique a été évaluée au moyen d'une analyse de régression linéaire qui tient compte de 36 données tirées du graphique des rendements nets mensuels des parts de série A du Fonds.

| Indice de référence | Incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables | |
|--|---|-------------------|
| | 31 mars 2016 | 30 septembre 2015 |
| Indice Morgan Stanley Capital International (« MSCI ») World | + ou – 177 000 \$ | + ou – 200 000 \$ |

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.

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 2016 :

| | Trésorerie (\$) | Actions (\$) | Total (\$) | Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars) | % du total de l'actif net |
|---------------------|-----------------|--------------|------------|---|---------------------------|
| Dollar américain | 549 954 | 9 581 492 | 10 131 446 | 101 314 | 60,9 |
| Euro | 12 768 | 1 672 642 | 1 685 410 | 16 854 | 10,1 |
| Dollar de Hong Kong | – | 1 303 230 | 1 303 230 | 13 032 | 7,8 |
| Yen japonais | 7 136 | 1 045 202 | 1 052 338 | 10 523 | 6,3 |
| Livre sterling | 5 456 | 1 021 802 | 1 027 258 | 10 273 | 6,2 |
| Peso mexicain | 12 | 51 | 63 | 1 | – |
| Livre turque | – | – | – | – | – |
| Dollar de Singapour | – | – | – | – | – |
| Real brésilien | – | – | – | – | – |

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de change (suite)

Exposition au risque de change, exprimée en dollars canadiens, au 30 septembre 2015 :

| | Trésorerie (\$) | Actions (\$) | Total (\$) | Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars) | % du total de l'actif net |
|---------------------|-----------------|--------------|------------|---|------------------------------|
| Dollar américain | 910 060 | 13 919 439 | 14 829 499 | 148 295 | 76,1 |
| Euro | – | 2 165 957 | 2 165 957 | 21 660 | 11,1 |
| Dollar de Hong Kong | – | 572 913 | 572 913 | 5 729 | 2,9 |
| Yen japonais | – | 694 826 | 694 826 | 6 948 | 3,6 |
| Livre sterling | – | 371 554 | 371 554 | 3 716 | 1,9 |
| Peso mexicain | – | 172 503 | 172 503 | 1 725 | 0,9 |
| Livre turque | – | 44 721 | 44 721 | 447 | 0,2 |
| Dollar de Singapour | – | 57 263 | 57 263 | 573 | 0,3 |
| Real brésilien | 11 176 | – | 11 176 | 112 | 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.

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 débentures) et dans des instruments dérivés sur taux d'intérêt, le cas échéant. Les placements à court terme et les autres actifs et passifs sont de nature à court terme et/ou ne sont pas productifs d'intérêts, et ils ne sont pas soumis à un risque de taux d'intérêt important découlant des fluctuations de taux d'intérêt en vigueur sur le marché. Le Fonds est peu exposé au risque de taux d'intérêt, puisque son portefeuille ne contient généralement pas de titres productifs d'intérêts.

6. Gestion des risques financiers (suite)

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 2016 | 30 septembre 2015 |
| Produits de consommation | 16,1 | 15,5 |
| Services financiers | 15,9 | 24,6 |
| Produits pharmaceutiques et soins de santé | 10,8 | 11,8 |
| Produits industriels et fabrication | 10,3 | 7,1 |
| Internet et commerce électronique | 9,3 | 6,7 |
| Pétrole et gaz | 6,4 | 5,1 |
| Technologie de l'information | 6,3 | – |
| Électronique | 5,2 | 6,7 |
| Services automobiles | 4,5 | 7,1 |
| Fonds communs de placement | 3,3 | 3,0 |
| Télécommunications | 2,6 | – |
| Infrastructure et développement | 2,2 | – |
| Divertissement | 1,9 | 1,1 |
| Produits chimiques | – | 1,8 |
| Expédition et transport | – | 1,5 |
| Métaux et minéraux | – | 1,2 |
| Vente au détail et marchandisage | – | 1,0 |
| Immobilier et gestion immobilière | – | 0,9 |
| Matières | – | 0,3 |
| Total | 94,8 | 95,4 |

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de concentration (suite)

| Emplacement géographique | En pourcentage du total de l'actif net | |
|--------------------------|--|-------------------|
| | 31 mars 2016 | 30 septembre 2015 |
| États-Unis | 47,1 | 48,6 |
| Chine | 11,4 | 4,3 |
| Canada | 8,7 | 2,8 |
| Japon | 6,3 | 7,4 |
| Allemagne | 5,8 | 6,5 |
| Royaume-Uni | 4,6 | 1,8 |
| Inde | 3,2 | 7,9 |
| Corée du Sud | 2,6 | 2,5 |
| Suisse | 2,3 | 6,2 |
| France | 2,1 | 4,7 |
| Autriche | 2,1 | – |
| Pays-Bas | 2,0 | 2,9 |
| Île de Man | 1,7 | – |
| Union européenne | 0,1 | – |
| Mexique | – | 0,9 |
| Émirats arabes unis | – | 0,9 |
| Brésil | – | 0,8 |
| Luxembourg | – | 0,8 |
| Russie | – | 0,5 |
| Singapour | – | 0,3 |
| Turquie | – | 0,2 |
| Total | 100,0 | 100,0 |

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.

7. Parts rachetables (suite)

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 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 |

Au cours du semestre clos le 31 mars 2015 :

| | 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 | 2 412 171 | 305 938 | (453 654) | (147 716) | 2 264 455 |
| Série F | 195 788 | 24 880 | (26 417) | (1 537) | 194 251 |
| Série I | 656 643 | 22 355 | (106 926) | (84 571) | 572 072 |

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2016 était de 2 015 959 (2 312 761 en 2015), le nombre moyen de parts de série F en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2016 était de 182 310 (190 020 en 2015) et le nombre moyen de parts de série I en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2016 était de 546 707 (629 032 en 2015). 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 2016, le Fonds équilibré de premier ordre Excel, également géré par Excel, a acquis 47 744 parts de série I du Fonds (22 355 en 2015) et a racheté 58 776 parts de série I du Fonds (106 926 en 2015). Au 31 mars 2016, le Fonds équilibré de premier ordre Excel détenait 535 403 parts de série I du Fonds (572 072 en 2015).

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

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

| | 31 mars 2016 | 30 septembre 2015 |
|---|--------------|-------------------|
| Fonds de croissance et de revenu Inde Excel | 0,2 | 0,2 |
| Fonds Inde Excel | 0,2 | 0,2 |

9. Gestion du capital

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

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

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

10. Frais de gestion et charges d'exploitation

a) Frais de gestion

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

| | Frais de gestion |
|---------|------------------|
| Série A | 2,25 % |
| 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 2016, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 45 947 \$ (28 933 \$ en 2015). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a reçu des frais d'administration de 19 150 \$ (9 365 \$ en 2015) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

11. 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 2016 et 2015 se présentent comme suit :

| 2016 | 2015 |
|----------|----------|
| 5 269 \$ | 3 523 \$ |

Au cours des semestres clos les 31 mars 2016 et 2015, il n'y a eu aucun rabais de courtage sur titres gérés.

12. 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 imposables 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. Les bénéfices tirés des parts et les gains en capital réalisés au moment de leur rachat ou de leur échange peuvent être imposables.

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). Le Fonds peut, à l'occasion au cours de l'exercice et au gré d'Excel, faire des distributions additionnelles, y compris des distributions par suite de réductions des frais de gestion convenues avec certains investisseurs, tels que les investisseurs institutionnels.

12. Impôt sur les bénéfices (suite)

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 autres qu'en capital enregistrées à compter de 2006 peuvent être reportées en avant pendant une période maximale de 20 années d'imposition. Les pertes en capital peuvent être reportées en avant indéfiniment afin de réduire les gains en capital. Au 31 mars 2016, les pertes s'établissaient comme suit :

| | Pertes en capital | Pertes autres qu'en capital | |
|---|-------------------|-----------------------------|-----------|
| | - \$ | 36 585 \$ | |
| Perte autre qu'en capital venant à échéance au cours de l'année d'imposition se clôturant le 15 décembre : | | | |
| | 2032 | 2033 | Total |
| | 20 901 \$ | 15 684 \$ | 36 585 \$ |

Retenue d'impôt à la source

Le Fonds est actuellement assujéti 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.

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

Aux termes de l'article 3.6 (1) 5 du Règlement 81-106, le Fonds est tenu de présenter dans les états financiers une comparaison entre la valeur liquidative par part et l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part, ainsi qu'une explication des écarts importants. 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 2016 et au 30 septembre 2015.

14. Compensation des actifs et des passifs financiers

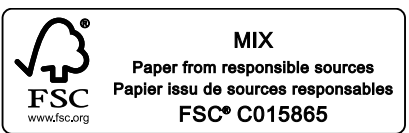
Actifs financiers assujéti à des accords de compensation, à des conventions-cadres de compensation exécutoires et à des accords semblables :

31 mars 2016

| | Montants bruts des actifs financiers comptabilisés | Montants bruts des passifs financiers comptabilisés compensés | Montants nets des actifs financiers | Montants bruts non compensés | Montant net |
|----------------------------|--|---|-------------------------------------|------------------------------|-------------|
| Contrats de change à terme | 290 881 \$ | - \$ | 290 881 \$ | - \$ | 290 881 \$ |

| | Montants bruts des passifs financiers comptabilisés | Montants bruts des actifs financiers comptabilisés compensés | Montants nets des passifs financiers | Montants bruts non compensés | Montant net |
|----------------------------|---|--|--------------------------------------|------------------------------|-------------|
| Contrats de change à terme | 298 \$ | - \$ | 298 \$ | - \$ | 298 \$ |

Il n'y avait aucun actif financier dérivé au 31 mars 2015.



Nous, des Fonds Excel, sommes bien conscients de nos responsabilités à l'égard de l'environnement. C'est pourquoi nous avons choisi Informco, un leader canadien dans le domaine de l'impression environnementalement responsable, comme notre partenaire-impression. Informco est une entreprise agréé ISO Environnement 14001 et certifiée par le « Forest Stewardship Council® ». Ce papier a été fabriqué à partir des sources responsables.



Votre autorité | en matière de marchés émergents™

www.excelfunds.com

Bureau Chef

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