

RAPPORT SEMESTRIEL

FONDS **CHINE** EXCEL

Pour les six mois ayant pris fin le 31 mars 2017 et 2016

Les vérificateurs indépendants du Fonds n'ont pas procédé à l'examen de ces états financiers intermédiaires conformément aux normes établies par Comptables Professionnels Agréés, Canada. Des renseignements importants au sujet du Fonds sont présentés dans le prospectus simplifié. Il convient de lire le prospectus attentivement avant d'investir. Le rendement antérieur ne constitue ni une garantie ni un indice des résultats futurs. Les valeurs par part et les rendements des placements du Fonds fluctueront.

Madame, Monsieur,

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

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

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

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

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

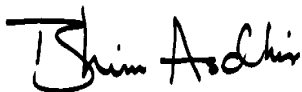
Dans l'intervalle, les conditions de croissance au sein des deux principaux marchés émergents, soit la Chine et l'Inde, demeurent favorables. Le gouvernement chinois poursuivra la mise en œuvre progressive de sa réforme et de la rationalisation de la capacité dans plusieurs secteurs composés surtout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

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

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

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

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



Bhim D. Asdhir

Le président et chef de la direction

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds présente les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels du fonds de placement. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires complets du fonds de placement pour la période. Les états financiers intermédiaires n'ont pas été révisés par les auditeurs externes du fonds de placement. Les porteurs de parts peuvent nous joindre au 1-888-813-9813. Ils peuvent également nous écrire à l'adresse suivante : Excel Funds, 2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario) L4W 4X7, ou consulter notre site Web à l'adresse www.excelfunds.com pour demander une copie des états financiers, des politiques et des procédures relatives aux votes par procuration, du dossier des votes par procuration, de l'information trimestrielle sur le portefeuille ou du rapport annuel des activités du fonds de placement préparés par le comité d'examen indépendant.

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

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

Résultats d'exploitation

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, les parts de série A, de série F et de série I du Fonds ont enregistré un rendement de 5,6 %, de 6,2 % et de 6,9 %, respectivement, comparativement à un rendement de 6,4 % pour l'indice MSCI China. 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 42,2 M\$ au 30 septembre 2016 à 40,5 M\$ au 31 mars 2017. La diminution de l'actif net découle principalement des rachats nets des investisseurs, lesquels se sont chiffrés à 4,0 M\$ et ont été compensés en partie par les profits réalisés et latents de 2,9 M\$ enregistrés par le Fonds sur son portefeuille de placements.

China Asset Management Company Limited¹ (le « sous-conseiller »), l'un des sous-conseillers du Fonds, a été choisie pour assurer la gestion de tous les actifs du Fonds, à compter du 27 novembre 2015 (la « date d'entrée en vigueur »). Baring International Investment Limited et Baring Asset Management (Asia) Limited² (Hong Kong) ont cessé d'agir à titre de sous-conseillers adjoints du Fonds, et ce, à la date d'entrée en vigueur.

Le rendement légèrement inférieur du Fonds par rapport à l'indice MSCI China est principalement imputable à la répartition sectorielle, qui a toutefois été compensée en partie par le choix de titres. Le surrendement attribuable au choix de titres découle des placements dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, des technologies de l'information, des biens de consommation de base et de la finance. Le choix de titres dans les secteurs de la santé, des matériaux, des services de télécommunication, de l'industrie, de l'immobilier et des services aux collectivités a nui au rendement du Fonds. À la fin de la période de présentation de l'information financière, le Fonds comportait une sous-pondération dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, de l'énergie, des services de télécommunication et de l'immobilier, ainsi qu'une surpondération dans les secteurs de la finance et des technologies de l'information.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds a liquidé sa position dans Geely Automobile Holdings Limited, car le titre de la société s'est fortement apprécié et a atteint sa pleine valeur. Le Fonds a augmenté ses placements dans des sociétés qui devraient afficher une croissance accrue des bénéfices en 2017, notamment les fabricants de matériel ferroviaire. Il a également pris des positions dans des sociétés à petite et à moyenne capitalisation de première qualité dont les titres sont assortis d'évaluations favorables, notamment Zhou Hei Ya International Holdings Company Limited, un détaillant en alimentation.

Événements récents

Depuis le troisième trimestre de 2016, les indicateurs économiques avancés de la Chine, notamment les données liées à la croissance du produit intérieur brut (« PIB »), à l'indice des directeurs d'achat et à l'indice des prix à la consommation, ont dépassé les prévisions du marché. En 2017, l'investissement dans le secteur manufacturier devrait croître de 10 % à 15 %, soit une hausse importante après les baisses des trois dernières années. Les dépenses d'investissement pour 2017 devraient dépasser celles de 2016 dans la plupart des provinces. Le sous-conseiller est d'avis que la reprise de l'investissement dans le secteur manufacturier se répercutera sur les secteurs dont la valeur ajoutée est élevée, comme ceux de l'automobile et des technologies, et les secteurs intermédiaires, notamment la papeterie et les industries chimiques. Les données sur les importations sont encourageantes. La croissance du PIB nominal devrait atteindre 10 % aux deuxième et troisième trimestres de 2017, ce qui stimulera les bénéfices des sociétés.

1. China Asset Management Company n'est pas inscrite en Ontario comme fournisseur de services de conseiller de portefeuille. Le siège social de China Asset Management Company est situé en Chine, et la totalité ou quasi-totalité de ses actifs peut être détenue à l'extérieur du Canada. Par conséquent, il pourrait être difficile de faire valoir des droits contre China Asset Management Company. Excel Investment Counsel Inc. a accepté, en sa qualité de conseiller de portefeuille du Fonds, d'assumer la responsabilité à l'égard des conseils fournis par China Asset Management Company. Le nom et l'adresse du mandataire de China Asset Management Company aux fins de signification d'un acte de procédure sont Excel Investment Counsel Inc., 2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario), L4W 4X7.

2. Baring Asset Management (Asia) Limited n'est pas inscrite en Ontario comme fournisseur de services de conseiller de portefeuille. Le siège social de Baring Asset Management (Asia) Limited est situé à Hong Kong, et la totalité ou quasi-totalité de ses actifs peut être détenue à l'extérieur du Canada. Par conséquent, il pourrait être difficile de faire valoir des droits contre Baring Asset Management (Asia) Limited. Baring International Investment Limited a accepté, en sa qualité de sous-conseiller du Fonds, d'assumer la responsabilité à l'égard des conseils fournis par Baring Asset Management (Asia) Limited. Le nom et l'adresse du mandataire de Baring Asset Management (Asia) Limited aux fins de signification d'un acte de procédure sont Fasken Martineau, Bay Adelaide Centre, 333 Bay Street, Suite 2400, Toronto (Ontario), M5H 2T6.

Événements récents (suite)

La consommation, particulièrement la consommation de biens de luxe, a augmenté sensiblement vers la fin de 2016. Le jeu à Macao, les voitures et les montres de luxe, l'alcool (liqueurs chinoises dispendieuses) et les bijoux ont connu une hausse robuste des volumes des ventes. Deux raisons expliquent la tendance à la hausse de la consommation : en premier lieu, l'effet de richesse découlant de la reprise de la « vieille économie » ; en second lieu, le léger assouplissement des politiques en matière de lutte contre la corruption. Depuis le milieu de 2016, les liquidités qui affluent dans l'économie ainsi que la volonté des sociétés d'investir ont augmenté. Le gouvernement central de la Chine s'est montré déterminé à mettre en œuvre une réforme axée sur l'offre afin d'éliminer la capacité de production excessive et de réduire le parc immobilier dans les villes de troisième et de quatrième plan.

Sur le plan monétaire, depuis la fin de 2016, les taux du marché national ont bondi. Un resserrement continu des liquidités est prévu pour 2017, mais il se fera au ralenti pour maintenir l'élan de la croissance économique. Compte tenu de la politique monétaire relativement stable et des pressions de plus en plus fortes sur la réserve de devises, le yuan chinois (« RMB ») ne devrait pas faire l'objet de fluctuations importantes.

L'indice MSCI China a touché un creux vers la fin de 2016 et a rebondi fortement pendant le premier trimestre de 2017. Les mouvements de capitaux de la Chine continentale vers le marché boursier de Hong Kong au moyen du mécanisme Shanghai-Hong Kong Connect se sont poursuivis, atteignant près de 65 G\$ US depuis novembre 2014. La tendance devrait se maintenir dans un avenir prévisible. Plus récemment, les entrées de capitaux mondiaux ont connu une reprise.

Par le passé, le marché des actions H (Hong Kong) a généralement surclassé le marché des actions A (Shanghai) pendant les cycles de reprise des bénéfiques. Le sous-conseiller estime que les investisseurs mondiaux n'ont pas encore réalisé toute l'ampleur de la reprise actuelle, car les importantes maisons de courtage n'ont que récemment révisé à la hausse l'évaluation du marché boursier chinois pour en faire une position d'achat. Bien que le marché des actions H ait offert un bon rendement, de nombreux titres se négocient toujours à escompte, par rapport au marché des actions A.

Le sous-conseiller est optimiste à l'égard du marché des actions H et estime que les facteurs suivants stimuleront les marchés boursiers jusqu'à la fin de 2017 :

- Les sociétés sous-évaluées qui sont axées sur les produits de consommation de luxe et/ou qui profitent de la reprise générale de l'économie devraient enregistrer un rendement supérieur à la moyenne. Le secteur des produits de consommation de luxe comprend la fabrication et la vente de bijoux, les concessionnaires et les fabricants de voitures de luxe, ainsi que les sociétés de jeu établies à Macao.
- Les sociétés immobilières affichant un volume des ventes prometteur dans les villes de troisième et de quatrième plan ont aussi obtenu de bons résultats. Si le marché de l'immobilier continue de dépasser les attentes, le sous-conseiller réévaluera aussi les perspectives de croissance des secteurs de l'automobile et des appareils ménagers.

Modifications comptables futures

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

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

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

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

Rendement passé

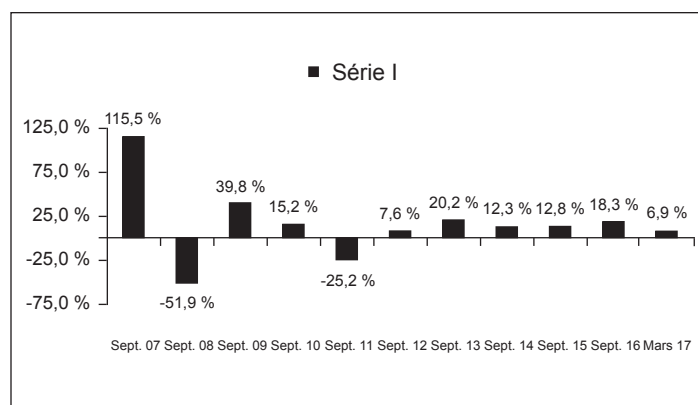
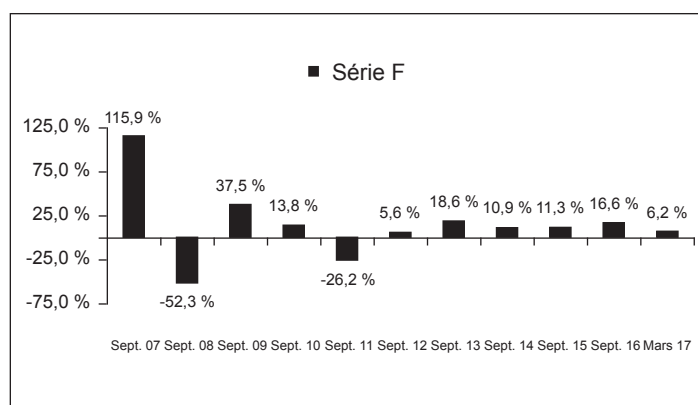
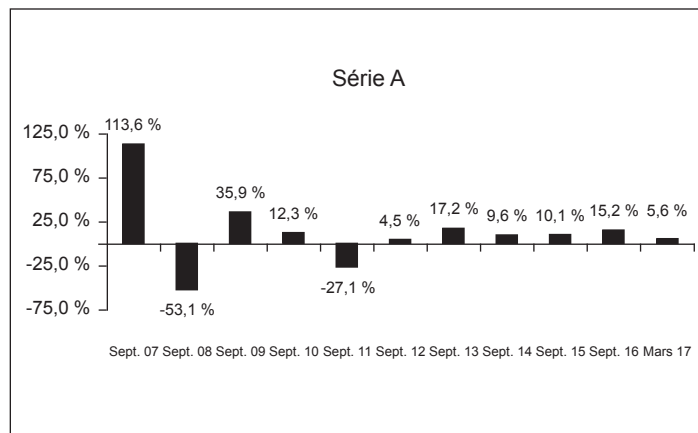
Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte tenu des variations de la valeur unitaire et du réinvestissement de toutes les distributions, mais sans prendre en considération les montants des distributions ni les frais d'acquisition, frais de rachat, autres frais accessoires ou impôts sur le revenu payables par l'investisseur et qui viendraient réduire ce rendement. Il convient de noter que les placements dans les fonds communs ne sont pas garantis, puisque leur valeur varie fréquemment et que leur rendement passé ne donne pas forcément une indication du rendement futur.

Les chiffres de rendement du Fonds supposent le réinvestissement de toutes les distributions dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez ce Fonds hors d'un régime enregistré, les intérêts et les gains en capital qui vous sont versés augmentent votre revenu aux fins de l'impôt, qu'ils vous soient versés en liquide ou réinvestis dans des parts additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties est ajouté au prix de base rajusté des parts que vous détenez. Cela diminue vos gains en capital ou augmente votre perte en capital lors d'un rachat subséquent par le Fonds, de sorte que vous n'êtes pas de nouveau assujetti à l'impôt sur ce montant. Veuillez consulter votre conseiller fiscal en ce qui concerne votre situation fiscale personnelle.

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

Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série de parts du Fonds pour le semestre clos le 31 mars 2017 et pour chacun des exercices antérieurs clos le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au 30 septembre de l'exercice visé, de la valeur d'un placement détenu le 1^{er} octobre ou à la date de création. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement une indication de son rendement futur.

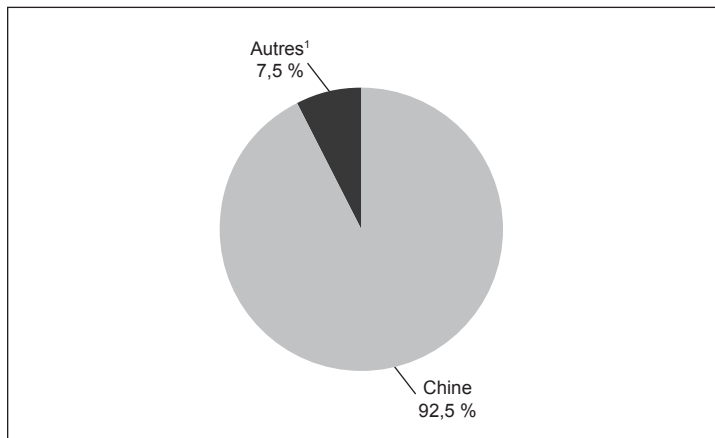


Aperçu du portefeuille
Au 31 mars 2017

Répartition du portefeuille

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Technologies de l'information	27,3 %
Finance	22,1 %
Consommation discrétionnaire	8,7 %
Industrie	8,6 %
Services de télécommunication	6,7 %
Énergie	5,2 %
Services aux collectivités	5,1 %
Autres éléments d'actif net	4,6 %
Santé	3,8 %
Immobilier	3,7 %
Biens de consommation de base	2,2 %
Matériaux	2,0 %
Total	100,0 %

Répartition géographique du portefeuille



1. La partie « Autres » comprend les régions qui représentent chacune moins de 4,0 % de la valeur liquidative du Fonds.

Les 25 principaux titres

Émetteur	% de la valeur liquidative
Tencent Holdings Limited	12,6 %
Alibaba Group Holdings Limited, CAAE	8,3 %
China Mobile Limited	6,7 %
China Construction Bank Corporation, « H »	6,4 %
CITIC Limited	5,7 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4,8 %
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited, « H »	4,0 %
Industrial and Commercial Bank of China Limited, « H »	3,2 %
Naspers Limited	2,7 %
Guangzhou Automobile Group Company Limited, « H »	2,6 %
Baidu Inc., CAAE	2,5 %
Zhou Hei Ya International Holdings Company Limited	2,2 %
China Merchants Bank Company Limited, « H »	2,2 %
China Life Insurance Company Limited, « H »	2,2 %
Yichang HEC Changjiang Pharmaceutical Company Limited, « H »	2,1 %
China Resources Gas Group Limited	2,1 %
China Gas Holdings Limited	2,0 %
Shandong Chenming Paper Holdings Limited, « H »	2,0 %
Brilliance China Automotive Holdings Limited	2,0 %
Xinjiang Goldwind Science & Technology Company Limited, « H »	1,9 %
China Pacific Insurance (Group) Company Limited, « H »	1,9 %
China Petroleum and Chemical Corporation, « H »	1,9 %
CNOOC Limited	1,8 %
CSPC Pharmaceutical Group Limited	1,7 %
PetroChina Company Limited, « H »	1,5 %

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

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour les périodes indiquées. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables des exercices ouverts avant le 1^{er} octobre 2013 est calculé conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada »). L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2013 est calculé conformément aux IFRS. La valeur liquidative est calculée conformément à l'article 14.2 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (le « Règlement 81-106 ») et est utilisée aux fins de l'établissement du prix des opérations. Les ratios et données supplémentaires sont calculés en fonction de la valeur liquidative du Fonds.

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

Série A	Mars 2017 ³	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	3,22	2,80	2,54	2,32	1,97	1,88
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	–	0,06	0,06	0,06	0,06	0,05
Total des charges	(0,06)	(0,11)	(0,13)	(0,11)	(0,09)	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	0,22	0,17	0,45	0,54	0,22	(0,14)
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,01	0,28	(0,02)	(0,23)	0,16	0,30
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,17	0,40	0,36	0,26	0,35	0,12
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	3,40	3,22	2,80	2,54	2,31	1,97
Série F	Mars 2017 ³	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	11,85	10,16	9,13	8,23	6,93	6,54
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,01	0,23	0,25	0,20	0,18	0,13
Total des charges	(0,15)	(0,28)	(0,34)	(0,28)	(0,24)	(0,24)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	0,82	0,65	1,68	1,92	0,74	(0,40)
Profits latents (pertes latentes) de la période	–	1,36	(0,60)	(0,76)	0,85	1,33
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,68	1,96	0,99	1,08	1,53	0,82
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	12,58	11,85	10,16	9,13	8,21	6,93
Série I	Mars 2017 ³	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	28,07	23,73	21,05	18,74	15,55	14,41
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,03	0,45	0,55	0,41	0,45	0,37
Total des charges	(0,15)	(0,31)	(0,46)	(0,36)	(0,32)	(0,25)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	1,92	1,54	3,60	4,48	1,72	(1,07)
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,04	1,44	(0,90)	(1,63)	1,29	2,11
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	1,84	3,12	2,79	2,90	3,14	1,16
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	30,01	28,07	23,73	21,05	18,69	15,55

1. 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.

2. 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.

3. Pour le semestre clos le 31 mars 2017.

4. Le Fonds n'a versé aucune distribution.

Ratios et données supplémentaires

Série A	Mars 2017⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	23 961	25 045	25 965	33 329	41 818	43 815
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	3,40	3,22	2,80	2,54	2,32	1,98
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	7 041	7 722	9 284	13 114	18 039	22 157
Ratio des frais de gestion (en %) ²	3,55	3,76	3,54	3,51	3,60	3,78
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	3,55	3,76	3,54	3,51	3,60	3,81
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	59,01	159,94	118,13	133,17	150,49	159,73
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,53	0,47	0,57	0,68	0,75	0,84
Série F	Mars 2017⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	1 794	1 563	1 175	1 275	1 669	7 061
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	12,58	11,85	10,16	9,13	8,23	6,94
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	143	132	116	140	203	1 017
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,43	2,62	2,42	2,39	2,47	2,69
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,43	2,62	2,42	2,39	2,47	2,73
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	59,01	159,94	118,13	133,17	150,49	159,73
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,53	0,47	0,57	0,68	0,75	0,84
Série I	Mars 2017⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	14 774	15 545	19 984	19 358	31 599	28 139
Valeur liquidative par part (en dollars) ¹	30,01	28,07	23,73	21,05	18,74	15,58
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	492	554	842	920	1 686	1 806
Ratio des frais de gestion (en %) ²	1,08	1,26	1,09	1,07	1,06	0,83
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	1,08	1,26	1,09	1,07	1,06	1,17
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	59,01	159,94	118,13	133,17	150,49	159,73
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,53	0,47	0,57	0,68	0,75	0,84

1. Données au 31 mars ou au 30 septembre, selon le cas.
2. Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Au cours de la période pendant laquelle une série est établie ou rétablie, le ratio des frais de gestion est annualisé à compter de la date de création ou de rétablissement.
3. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller 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.
4. Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.
5. Pour le semestre clos le 31 mars 2017.

Frais de gestion

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais de gestion de 399 205 \$ (2016 : 437 724 \$) pour la gestion quotidienne et les services d'administration. Les frais de gestion pour chaque série correspondent à un pourcentage de sa valeur liquidative à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés pour payer aux conseillers de portefeuille les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements, à l'analyse des placements, à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements et à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille. Excel a également utilisé les frais de gestion pour payer les commissions et autres rémunérations (collectivement, les « frais de distribution ») versées aux courtiers inscrits pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs. Les autres services offerts par Excel comprennent notamment la préparation et le dépôt des prospectus et des documents connexes, la tenue des livres comptables, l'exécution des opérations sur valeurs, la surveillance de la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que la préparation de tous les documents écrits et imprimés destinés aux investisseurs.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 21 677 \$ (2016 : 47 358 \$) 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.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds Chinde Excel, également géré par Excel, a acquis 1 791 parts de série I du Fonds (2016 : aucune) et a racheté 63 345 parts de série I du Fonds (2016 : 46 203). Au 31 mars 2017, le Fonds Chinde Excel détenait 492 251 parts de série I du Fonds (2016 : 612 864).

Au 31 mars 2017, certains membres de la haute direction et du conseil d'administration du gestionnaire détenaient 1 895 parts de série A du Fonds (2016 : 1 895).

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 28 janvier 2000

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 :	28 janv. 2000
Frais de gestion :	2,50 %
Frais d'acquisition :	Jusqu'à 5,00 %
Frais de rachat :	Jusqu'à 5,75 %
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	Jusqu'à 2,50 %

Série 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 :	23 déc. 2004
Frais de gestion :	²
Frais d'acquisition :	s.o.
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Série N

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

Date de création :	5 oct. 2016
Frais de gestion :	1,50 %
Frais d'acquisition :	¹
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Série F

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

Date de création :	25 févr. 2005
Frais de gestion :	1,50 %
Frais d'acquisition :	¹
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Série Institutionnelle

Les parts de série Institutionnelle 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 institutionnelle du Fonds.

Date de création :	8 oct. 2015
Frais de gestion :	0,85 %
Frais d'acquisition :	s.o.
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

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

Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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

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

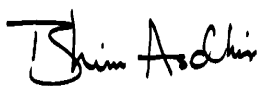
États de la situation financière

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

	2017	2016
Actif		
Actifs courants		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net*	38 671 962 \$	39 285 910 \$
Trésorerie	1 946 805	3 027 363
Souscriptions à recevoir	23 644	19 819
Dividendes à recevoir	11 607	22 233
Total de l'actif	40 654 018	42 355 325
Passif		
Passifs courants		
Rachats à payer	67 411	63 793
Frais de gestion à payer	38 120	34 659
Charges à payer	20 144	103 746
Total du passif	125 675	202 198
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	40 528 343 \$	42 153 127 \$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Série A	23 960 989 \$	25 045 397 \$
Série F	1 793 802 \$	1 562 533 \$
Série I	14 773 552 \$	15 545 197 \$
Nombre de parts en circulation (note 7)		
Série A	7 040 647	7 772 179
Série F	142 579	131 901
Série I	492 251	553 805
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part (note 12)		
Série A	3,40 \$	3,22 \$
Série F	12,58 \$	11,85 \$
Série I	30,01 \$	28,07 \$
* Placements, au coût moyen	33 277 465 \$	34 021 142 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

États du résultat global (non audité)

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

	2017	2016
Produits		
Dividendes	44 570 \$	47 044 \$
Produits d'intérêts aux fins de distribution	66	6 047
Variations de la juste valeur des placements et des instruments dérivés		
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	2 701 674	1 978 024
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés	(3 041)	(5 345)
Variation de la plus-value (moins-value) latente des actifs financiers non dérivés	129 729	(1 360 588)
Profit net (perte nette) de change	113 410	(246 990)
Total des produits	2 986 408	418 192
Charges (note 9)		
Frais d'administration	399 205	437 724
Coûts de transaction	108 310	127 246
Frais d'administration	97 596	168 152
Frais juridiques	13 370	13 551
Honoraires d'audit	7 441	7 082
Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres	4 146	6 501
Droits de garde	3 506	13 071
Honoraires du comité d'examen indépendant	1 151	1 915
Honoraires du fiduciaire	877	1 056
Impôt étranger retenu à la source	-	3 058
Total des charges	635 602	779 356
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	2 350 806 \$	(361 164) \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Série A	1 296 320 \$	(126 836) \$
Série F	93 131 \$	8 219 \$
Série I	961 355 \$	(242 547) \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part		
Série A	0,17 \$	(0,01) \$
Série F	0,68 \$	0,08 \$
Série I	1,84 \$	(0,31) \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

	Série A	Série F	Série I	Total
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	25 045 397 \$	1 562 533 \$	15 545 197 \$	42 153 127 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 296 320	93 131	961 355	2 350 806
Opérations sur les parts rachetables				
Produit de l'émission de parts rachetables	2 137 590	627 078	50 000	2 814 668
Montants payés au rachat de parts rachetables	(4 518 318)	(488 940)	(1 783 000)	(6 790 258)
Augmentation (diminution) nette liée aux opérations sur les parts rachetables	(2 380 728)	138 138	(1 733 000)	(3 975 590)
Augmentation (diminution) nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(1 084 408)	231 269	(771 645)	(1 624 784)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	23 960 989 \$	1 793 802 \$	14 773 552 \$	40 528 343 \$

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	25 965 404 \$	1 175 472 \$	19 984 148 \$	47 125 024 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(126 836)	8 219	(242 547)	(361 164)
Opérations sur les parts rachetables				
Produit de l'émission de parts rachetables	1 858 429	217 671	–	2 076 100
Montants payés au rachat de parts rachetables	(3 775 876)	(303 724)	(5 099 306)	(9 178 906)
Diminution nette liée aux opérations sur les parts rachetables	(1 917 447)	(86 053)	(5 099 306)	(7 102 806)
Diminution nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(2 044 283)	(77 834)	(5 341 853)	(7 463 970)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	23 921 121 \$	1 097 638 \$	14 642 295 \$	39 661 054 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie (non audité)

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

	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	2 350 806 \$	(361 164) \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :		
(Profit net) perte nette de change	(113 410)	246 990
(Profit) net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	(2 701 674)	(1 978 024)
Perte nette réalisée sur les actifs financiers dérivés	3 041	5 345
Variation de la (plus-value) moins-value latente des actifs financiers non dérivés	(129 729)	1 360 588
Diminution des dividendes à recevoir	10 626	80 742
(Diminution) augmentation des charges à payer et autres passifs	(80 141)	2 172
Achat de placements	(22 201 409)	(32 281 753)
Produit de la vente de placements	25 646 760	42 967 695
Produit du règlement des actifs financiers dérivés	(3 041)	(5 345)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	2 781 829	10 037 246
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	2 810 843	2 075 930
Montants payés au rachat de parts rachetables	(6 786 640)	(9 135 730)
Flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement	(3 975 797)	(7 059 800)
Profit net (perte nette) de change	113 410	(246 990)
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie	(1 193 968)	2 977 446
Trésorerie au début de la période	3 027 363	2 036 816
Trésorerie à la fin de la période	1 946 805 \$	4 767 272 \$
Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :		
Trésorerie en banque	1 946 805 \$	4 767 272 \$
	1 946 805 \$	4 767 272 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableau des placements (non audité)

Au 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

Description	Pays	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Actions (95,4 %)				
Consommation discrétionnaire (8,7 %)				
Brilliance China Automotive Holdings Limited	Chine	362 000	837 891	804 497
Cosmedia Group Holdings Limited	Chine	300 000	1 083 026	1
Guangzhou Automobile Group Company Limited, « H »	Chine	488 000	813 450	1 037 798
Naspers Limited	Afrique du Sud	4 870	1 042 286	1 118 440
New Oriental Education & Technology Group Inc, CAAE	Chine	7 000	356 779	561 546
			4 133 432	3 522 282
Biens de consommation de base (2,2 %)				
Zhou Hei Ya International Holdings Company Limited	Chine	675 000	800 098	909 291
Énergie (5,2 %)				
China Petroleum and Chemical Corporation, « H »	Chine	699 000	648 955	752 819
CNOOC Limited	Chine	454 600	759 095	721 190
PetroChina Company Limited, « H »	Chine	638 000	609 321	620 591
			2 017 371	2 094 600
Finance (22,1 %)				
Bank of China Limited, « H »	Chine	664 000	402 947	438 155
China Construction Bank Corporation, « H »	Chine	2 439 200	2 169 514	2 606 154
China Life Insurance Company Limited, « H »	Chine	215 000	822 881	876 596
China Merchants Bank Company Limited, « H »	Chine	253 300	761 696	889 856
China Pacific Insurance (Group) Company Limited, « H »	Chine	162 200	827 560	777 779
HSBC Holdings PLC	Chine	41 600	418 455	450 163
Industrial and Commercial Bank of China Limited, « H »	Chine	1 485 000	1 198 872	1 289 623
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited, « H »	Chine	216 300	1 254 867	1 608 490
			7 856 792	8 936 816
Santé (3,8 %)				
CSPC Pharmaceutical Group Limited	Chine	388 000	548 212	675 231
Yichang HEC Changjiang Pharmaceutical Company Limited, « H »	Chine	300 000	889 959	853 389
			1 438 171	1 528 620
Industrie (8,6 %)				
CITIC Limited	Chine	1 212 000	2 313 048	2 295 699
Xinjiang Goldwind Science & Technology Company Limited, « H »	Chine	395 000	801 834	790 052
Zhuzhou CSR Times Electric Company Limited, « H »	Chine	56 500	401 029	398 907
			3 515 911	3 484 658
Technologies de l'information (27,3 %)				
Alibaba Group Holdings Limited, CAAE	Chine	23 600	2 540 878	3 381 005
Autohome Inc., CAAE	Chine	12 300	405 484	519 178
Baidu Inc., CAAE	Chine	4 400	973 234	1 008 524
Ju Teng International Holdings Limited	Chine	1 134 000	649 163	618 410
Micron Technology Inc.	États-Unis	12 000	410 223	460 759
Tencent Holdings Limited	Chine	133 990	1 452 213	5 103 407
			6 431 195	11 091 283
Matériaux (2,0 %)				
Shandong Chenming Paper Holdings Limited, « H »	Chine	510 500	771 405	815 108
Immobilier (3,7 %)				
China Overseas Land & Investment Limited	Chine	156 000	597 335	592 039
China Resources Land Limited	Chine	122 000	399 922	437 978
Guangzhou R&F Properties Company Limited, « H »	Chine	232 800	399 099	483 141
			1 396 356	1 513 158

Tableau des placements (non audité) (suite)

Au 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

Description	Pays	Nombre d'actions/ de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Services de télécommunication (6,7 %)				
China Mobile Limited	Chine	186 000	2 883 627	2 704 331
Services aux collectivités (5,1 %)				
China Gas Holdings Limited	Chine	384 000	834 405	821 880
China Longyuan Power Group Corporate Limited, « H »	Chine	391 000	421 822	403 726
China Resources Gas Group Limited	Chine	180 000	845 240	846 209
			2 101 467	2 071 815
Total des actions			33 345 825	38 671 962
Coûts de transaction			(68 360)	–
Total des placements (95,4 %)			33 277 465 \$	38 671 962 \$
Autres éléments d'actif net (4,6 %)				1 856 381
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %)				40 528 343 \$

1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds Chine 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 en vertu de la déclaration de fiducie datée du 17 janvier 2000. 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 28 janvier 2000. Excel Funds Management Inc. (« Excel ») agit en qualité de gestionnaire, de fiduciaire et de promoteur du Fonds.

L'objectif de placement du Fonds consiste à rechercher une croissance à long terme du capital en investissant dans des titres de capitaux propres de sociétés établies en Chine, à Hong Kong, à Taïwan et dans d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds pourrait aussi investir dans des titres de capitaux propres émis par des sociétés canadiennes exerçant des activités en Chine et aux alentours, dans des titres de créance émis par des sociétés canadiennes, dans des dérivés (contrats à terme standardisés, options et contrats à terme de gré à gré) ainsi que dans de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

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., qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel. China Asset Management Company¹ (« China AMC »), ainsi que Baring International Investment Limited et Baring Asset Management (Asia) Limited² (collectivement appelées « Baring ») agissent à titre de sous-conseillers adjoints (collectivement, les « sous-conseillers ») du Fonds. Avec prise d'effet le 27 novembre 2015, China AMC a été choisie pour assurer la gestion de tous les actifs du Fonds, et Baring a cessé d'agir à titre de sous-conseiller adjoint du Fonds.

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 comme l'exigent les lois sur les valeurs mobilières canadiennes et le Conseil des normes comptables du Canada.

3. Résumé des principales méthodes comptables

a) Instruments financiers

Les instruments financiers du Fonds peuvent inclure des 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 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.

1. China Asset Management Company n'est pas inscrite en Ontario comme fournisseur de services de conseiller de portefeuille. Le siège social de China Asset Management Company est situé en Chine, et la totalité ou quasi-totalité de ses actifs peut être détenue à l'extérieur du Canada. Par conséquent, il pourrait être difficile de faire valoir des droits contre China Asset Management Company. Excel Investment Counsel Inc. a accepté, en sa qualité de conseiller de portefeuille du Fonds, d'assumer la responsabilité à l'égard des conseils fournis par China Asset Management Company. Le nom et l'adresse du mandataire de China Asset Management Company aux fins de signification d'un acte de procédure sont Excel Investment Counsel Inc., 2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario) L4W 4X7.

2. Baring Asset Management (Asia) Limited n'est pas inscrite en Ontario comme fournisseur de services de conseiller de portefeuille. Le siège social de Baring Asset Management (Asia) Limited est situé à Hong Kong, et la totalité ou quasi-totalité de ses actifs peut être détenue à l'extérieur du Canada. Par conséquent, il pourrait être difficile de faire valoir des droits contre Baring Asset Management (Asia) Limited. Baring International Investment Limited a accepté, en sa qualité de sous-conseiller du Fonds, d'assumer la responsabilité à l'égard des conseils fournis par Baring Asset Management (Asia) Limited. Le nom et l'adresse du mandataire de Baring Asset Management (Asia) Limited aux fins de signification d'un acte de procédure sont Fasken Martineau, Bay Adelaide Centre, 333 Bay Street, Suite 2400, Toronto (Ontario) M5H 2T6.

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

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 9).

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.
- Les parts de série Institutionnelle 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 Institutionnelle du Fonds.
- Les parts de série N sont offertes par l'entremise de courtiers en valeurs mobilières qui utilisent la plateforme TSX NAVex de la Bourse de Toronto.

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés
Série A	28 janvier 2000	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	25 février 2005	i)	s.o.	s.o.
Série I	23 décembre 2004	s.o.	s.o.	s.o.
Série Institutionnelle	8 octobre 2015	s.o.	s.o.	s.o.
Série N	5 octobre 2016	i)	s.o.	s.o.

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

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

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

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

Classement des parts rachetables émises par le Fonds

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

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

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 ».

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 à la juste valeur, qui se rapproche généralement du coût amorti.
- iii) Les placements dans les fonds sous-jacents sont évalués à la valeur liquidative par part fournie par le gestionnaire du fonds sous-jacent 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 contrats à terme standardisés sont évalués à leur cours de clôture aux fins de la présentation de l'information financière à la fin de la séance de chaque jour d'évaluation de la période de présentation de l'information financière. Tout écart entre la valeur de règlement à la fin de la séance du jour d'évaluation courant et la valeur de règlement du jour d'évaluation précédent est réglé quotidiennement en espèces et présenté dans les états du résultat global au poste Profit net réalisé (perte nette réalisée) sur les actifs financiers dérivés.
- vi) 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 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.

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

e) Opérations de placements et comptabilisation des produits (suite)

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

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

f) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

g) Monnaie fonctionnelle et conversion des devises

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

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

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) Prêts de titres

Le Fonds a conclu un accord de prêts de titres avec une institution financière canadienne (l'« emprunteur »), lequel prévoit des restrictions énoncées dans les lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Le revenu tiré des prêts de titres est présenté dans les états du résultat global de la période au cours de laquelle il est gagné. Les titres prêtés sont toujours présentés dans les états de la situation financière et le tableau des placements. La valeur de marché des titres prêtés et des garanties détenues est déterminée quotidiennement. L'emprunteur a donné en gage au Fonds des titres de créance des gouvernements du Canada et des États-Unis comme garantie pour les titres empruntés. La garantie donnée en gage par l'emprunteur et l'obligation connexe du Fonds de remettre cette garantie n'est pas présentée dans les états de la situation financière.

j) Modifications comptables futures

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

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

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

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

4. Estimations, hypothèses et jugements comptables importants

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

Utilisation d'estimations

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

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

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

Utilisation de jugements

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

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

Entité d'investissement

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

Monnaie fonctionnelle

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

5. Informations à fournir sur la juste valeur

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

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

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

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

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

Au 31 mars 2017 :

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	38 671 961 \$	– \$	1 \$	38 671 962 \$
Total des placements	38 671 961 \$	– \$	1 \$	38 671 962 \$

Au 30 septembre 2016 :

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actions	39 285 909 \$	– \$	1 \$	39 285 910 \$
Total des placements	39 285 909 \$	– \$	1 \$	39 285 910 \$

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.

Dans la détermination des données non observables pour le calcul de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, le Fonds exerce son jugement. Au 31 mars 2017, le Fonds détenait des titres de niveau 3 d'une valeur totale de 1 \$ (1 \$ au 30 septembre 2016). 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 2017 et de l'exercice clos le 30 septembre 2016, il n'y a eu aucun transfert entre les différents niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

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

Les rapprochements des placements évalués à la juste valeur au moyen de données non observables (niveau 3) pour le semestre clos le 31 mars 2017 et l'exercice clos le 30 septembre 2016 se présentent comme suit :

Pour le semestre clos le 31 mars 2017	
Solde au 1 ^{er} octobre 2016	1 \$
Produit de la vente	-
Perte réalisée	-
Variation de la plus-value (moins-value) latente	-
Solde au 31 mars 2017	1 \$
Moins-value latente des titres de niveau 3 au 31 mars 2017	(1 083 025) \$
Pour l'exercice clos le 30 septembre 2016	
Solde au 1 ^{er} octobre 2015	134 664 \$
Produit de la vente	(141 321)
Perte réalisée	(47 207)
Variation de la plus-value (moins-value) latente	53 865
Solde au 30 septembre 2016	1 \$
Moins-value latente des titres de niveau 3 au 30 septembre 2016	(1 083 025) \$

L'utilisation d'autres hypothèses possibles et raisonnables aux fins de l'évaluation des instruments financiers de niveau 3 n'aurait pas d'incidence importante sur la juste valeur de ces instruments.

6. Gestion des risques financiers

Les activités du Fonds l'exposent à divers risques financiers. Excel 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. Les sous-conseillers conserveront un éventail d'actions et de trésorerie qui représentent, de leur point de vue, la combinaison la plus optimale de ces placements compte tenu des perspectives économiques, des conditions du marché et de la valeur relative de ces placements. Les risques les plus importants pour le Fonds sont décrits ci-après.

Risque de prix

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

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

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

Indice de référence	Incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Index MSCI China	+ ou - 376 000 \$	+ ou - 386 000 \$

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

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de change

Il s'agit du risque qui provient des instruments financiers libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien, qui est la monnaie fonctionnelle du Fonds. Le Fonds est exposé au risque que la valeur des titres libellés en devises fluctue en raison des changements de taux de change. Si le dollar canadien se déprécie par rapport à la devise, la valeur d'un placement exprimée en dollars canadiens augmentera. Si le dollar canadien s'apprécie par rapport à la devise, la valeur d'un placement exprimée en dollars canadiens diminuera. Le Fonds n'a pas recours à des opérations de couverture du risque de change.

Le Fonds est exposé au risque de change associé aux instruments financiers suivants. Les tableaux ci-après indiquent les devises auxquelles le Fonds était fortement exposé. Ils présentent également l'incidence que pourrait avoir, sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, une appréciation ou une dépréciation de 1 % du dollar canadien par rapport à chacune des devises, toutes les autres variables demeurant constantes.

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

	Trésorerie (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Dollar de Hong Kong	393 153	31 622 509	32 015 662	79,0	320 157
Dollar américain	1 145 075	5 931 013	7 076 088	17,5	70 761
Rand sud-africain	–	1 118 440	1 118 440	2,8	11 184

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

	Trésorerie (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Dollar de Hong Kong	802 279	32 765 114	33 567 393	79,6	335 674
Dollar américain	1 733 934	6 520 796	8 254 730	19,6	82 547

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

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 2017	30 septembre 2016
Technologies de l'information	27,3	29,2
Finance	22,1	15,2
Consommation discrétionnaire	8,7	15,6
Industrie	8,6	3,3
Services de télécommunication	6,7	7,0
Énergie	5,2	2,6
Services aux collectivités	5,1	13,4
Santé	3,8	3,9
Immobilier	3,7	–
Biens de consommation de base	2,2	–
Matériaux	2,0	3,0
Total	95,4	93,2

Emplacement géographique	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Chine	92,5	95,1
États-Unis	4,0	4,1
Afrique du Sud	2,8	–
Canada	0,7	0,8
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 la valeur liquidative 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 marché de la quote-part des actifs du Fonds de ces séries, déduction faite de tout passif du Fonds attribué à ces séries de parts, divisée par le nombre total de parts de ces séries détenues par les investisseurs du Fonds.

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	7 772 179	244 037	(975 569)	(731 532)	7 040 647
Série F	131 901	24 918	(14 240)	10 678	142 579
Série I	553 805	1 791	(63 345)	(61 554)	492 251

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	9 283 758	274 626	(943 646)	(669 020)	8 614 738
Série F	115 719	17 853	(25 431)	(7 578)	108 141
Série I	842 071	–	(229 207)	(229 207)	612 864

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 7 412 353 (2016 : 8 977 382), le nombre moyen de parts de série F en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 137 035 (2016 : 108 195) et le nombre moyen de parts de série I en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 522 873 (2016 : 782 868). Ces nombres ont servi au calcul de l'augmentation (la diminution) respective de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds Chinde Excel, également géré par Excel, a acquis 1 791 parts de série I du Fonds (2016 : aucune) et a racheté 63 345 parts de série I du Fonds (2016 : 46 203). Au 31 mars 2017, le Fonds Chinde Excel détenait 492 251 parts de série I du Fonds (2016 : 612 864).

Au 31 mars 2017, certains membres de la haute direction et du conseil d'administration du gestionnaire détenaient 1 895 parts de série A du Fonds (2016 : 1 895).

8. Gestion du capital

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

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

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

9. Frais de gestion et autres charges

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 :

Série	Frais de gestion
Série A	2,50 %
Série F	1,50 %
Série I	i)
Série Institutionnelle	0,85 %
Série N	1,50 %

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 charges d'exploitation comprennent les frais de gestion, les frais de courtage et les autres frais liés aux opérations de portefeuille, les intérêts débiteurs, les impôts (le cas échéant), les droits de garde, les honoraires des auditeurs et des avocats, les assurances, les frais de tenue des registres, les frais de distribution, les frais associés à la présentation de l'information financière aux porteurs de parts (y compris les circulaires de sollicitation de procurations), les frais associés à l'admissibilité au placement des parts du Fonds et au maintien de celle-ci, et l'ensemble des autres charges engagées dans le cours normal des activités d'exploitation du Fonds.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 21 677 \$ (2016 : 47 358 \$) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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

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

2017	2016
59 394 \$	47 534 \$

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

11. Impôts sur les bénéfices et distributions

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

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

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

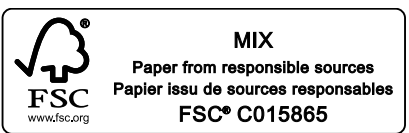
Pertes en capital		Pertes autres qu'en capital	
49 249 385 \$		2 011 682 \$	
Pertes autres qu'en capital venant à échéance au cours des années d'imposition se clôturant les 16 décembre :			
2029	2031	2032	Total
510 376 \$	1 258 169 \$	243 137 \$	2 011 682 \$

Retenue d'impôt à la source

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

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

Aux termes de l'article 3.6 (1) 5 du Règlement 81-106, le Fonds est tenu de présenter dans les états financiers une comparaison entre la valeur liquidative par part et l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part, ainsi qu'une explication des écarts importants. Comme le dernier cours des actifs et des passifs financiers du Fonds est compris dans l'écart acheteur-vendeur à la date en question, il n'y avait aucun écart entre la valeur liquidative par part et l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part, au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016.



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



www.excelfunds.com

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