

# RAPPORT SEMESTRIEL

## FONDS **CHINDE** EXCEL

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

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

Madame, Monsieur,

Nous avons le plaisir de vous présenter les états financiers de la gamme de Fonds Excel pour le semestre clos le 31 mars 2016.

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

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

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

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

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

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

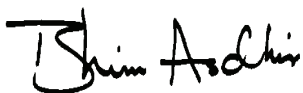
Au cours de la période, nous avons également lancé le Fonds des dirigeants milliardaires Excel, un fonds unique qui investit dans des sociétés détenues et exploitées par des milliardaires, ces personnes que l'on considère comme les meilleurs créateurs de richesse. Le 22 avril 2016, nous avons également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

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

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

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

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



Bhim D. Asdhir  
Le président et chef de la direction

**Table des matières**

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds.....	5
États financiers.....	13
Notes annexes .....	18

*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](http://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 Chinde Excel (le « Fonds ») au cours du semestre clos le 31 mars 2016. Dans le présent rapport, « Excel » ou le « gestionnaire » désigne Excel Funds Management Inc., le gestionnaire du Fonds.

### Résultats d'exploitation

Pour le semestre clos le 31 mars 2016, les parts de série A et de série F du Fonds ont enregistré une baisse de 6,6 % et de 6,1 %, respectivement. L'indice de référence mixte, constitué à 50 % de l'indice Morgan Stanley Capital International China (« MSCI China ») et à 50 % de l'indice Bombay Stock Exchange (« BSE ») Sensex, a enregistré une baisse de 5,7 %, et l'indice MSCI Emerging Markets Free (« EMF ») a enregistré un rendement de 3,1 %. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds.

Le Fonds détient des parts de série I du Fonds Inde Excel et du Fonds Chine Excel (collectivement, les « fonds sous-jacents »). La composition du portefeuille est établie selon un cadre de répartition des actifs s'appliquant aux deux fonds sous-jacents. Chacun de ces fonds porte sur une catégorie d'actifs particulière; ils sont assujettis à des risques distincts et à des attentes particulières en matière de rendement.

L'actif net du Fonds a diminué, passant de 44,2 M\$ au 30 septembre 2015 à 37,8 M\$ au 31 mars 2016. La diminution de l'actif net s'explique principalement par la diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, laquelle s'est chiffrée à 2,8 M\$, et aux rachats nets des investisseurs de 3,6 M\$.

Au 31 mars 2016, le Fonds était composé à 61,0 % du Fonds Inde Excel et à 38,7 % du Fonds Chine Excel. La répartition du portefeuille entre ces diverses catégories est demeurée relativement constante au cours du semestre clos le 31 mars 2016.

Excel Investment Counsel Inc. (« EICI » ou le « conseiller de portefeuille ») est optimiste quant au potentiel de croissance à long terme en Inde et, par conséquent, il a augmenté la pondération du Fonds en titres de l'Inde au cours du semestre. Le rendement inférieur du Fonds par rapport à son indice de référence est attribuable à la sous-pondération en titres de la Chine, et cette incidence n'a été qu'en partie compensée par le surrendement relatif du Fonds Chine Excel par rapport à l'indice MSCI China. La surpondération relative du Fonds Inde Excel dans les secteurs des matières et des services financiers a contribué au rendement relatif, alors que sa sous-pondération relative dans les secteurs de la technologie de l'information et du pétrole et du gaz a freiné le rendement. La sous-pondération relative du Fonds Chine Excel dans les secteurs des produits industriels et de la fabrication et sa surpondération dans les secteurs des services publics et de l'énergie ont contribué au rendement relatif, tandis que sa sous-pondération dans le secteur de la technologie de l'information a freiné le rendement.

### Événements récents

Le conseiller de portefeuille s'attend au maintien des mesures d'assouplissement à l'égard des liquidités à l'échelle mondiale, car les banques centrales adoptent des politiques monétaires plus souples. Le gouvernement de l'Inde poursuit la mise en œuvre de ses réformes, règle certains problèmes de retards et augmente ses dépenses en immobilisations. Les mesures de stimulation que représentent la baisse des prix des marchandises, la réduction des taux d'intérêt et la Seventh Pay Commission (la révision à la hausse des salaires au sein du gouvernement central, suivie de la hausse des salaires au sein des gouvernements des états viserait environ 18 millions d'employés) devraient stimuler la demande, ce dont l'économie a grandement besoin. Dans un tel contexte, le conseiller de portefeuille s'attend à ce que la croissance des bénéfices des sociétés s'accélère cette année. Le conseiller de portefeuille est aussi d'avis que l'approche axée sur la croissance adoptée par le gouvernement favorisera la croissance économique, ce qui stimulera les marchés boursiers.

## Événements récents (suite)

Le marché boursier de la Chine a subi l'incidence négative de la dépréciation du renminbi (« RMB ») et l'effet indirect de la première hausse de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine. Il a également été touché par le nouveau coupe-circuit à l'égard des actions A de la Chine, mais ce mécanisme a été éliminé peu de temps sa mise en place. La Banque populaire de Chine (la « BPC ») a fait de la croissance de l'économie intérieure une priorité. Elle a par la suite mis en œuvre des politiques monétaires axées sur la croissance, notamment des réductions de cinq taux d'intérêt et des coefficients de couverture connexes en 2015. D'autres réductions des taux d'intérêt et des coefficients de couverture sont prévues en 2016. À la fin de 2015, le gouvernement central de la Chine a annoncé son programme provisoire dans le cadre de son 13<sup>e</sup> plan quinquennal. Ce plan met l'accent sur la qualité et la durabilité de la croissance économique future, et sur la réforme axée sur l'offre visant à réduire la capacité excédentaire. Le marché a perçu dans cette annonce un signe selon lequel le gouvernement ne mettrait plus l'accent sur les dépenses massives en immobilisations, comme c'était le cas en 2009. En février et en mars 2016, la pression sur le RMB s'est atténuée, comme le montre l'atténuation de l'écart entre les taux de change en Chine continentale et en dehors. Au cours de la même période, le marché boursier s'est stabilisé, et les prix des marchandises ont monté en flèche.

Le Fonds répartit son actif de manière stratégique entre les titres de la grande économie à la croissance la plus rapide, soit celle de l'Inde, et la deuxième économie du monde, soit celle de la Chine. L'Inde jouit de données démographiques très favorables, d'une population jeune, de l'urbanisation, de la croissance du revenu, d'une forte demande découlant du faible taux de pénétration des biens de consommation, ainsi que de réformes gouvernementales axées sur la croissance. La Chine bénéficie de nouveaux secteurs de croissance, notamment ceux des soins de santé, de l'éducation et de la technologie, qui tireront parti des mesures continues visant à rééquilibrer l'économie de manière à ce qu'elle soit axée sur la consommation plutôt que sur les exportations.

## Modifications comptables futures

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

L'IASB a publié IFRS 9, qui remplace IAS 39, la norme actuelle pour la comptabilisation des instruments financiers. La norme porte sur les éléments suivants :

- Classement et évaluation : la norme exige que 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<sup>er</sup> janvier 2018, et l'adoption anticipée est permise. La direction évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers du Fonds.

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

## Rendement passé

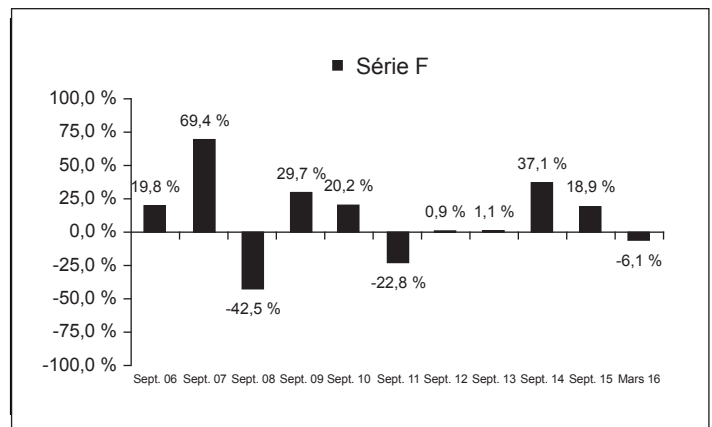
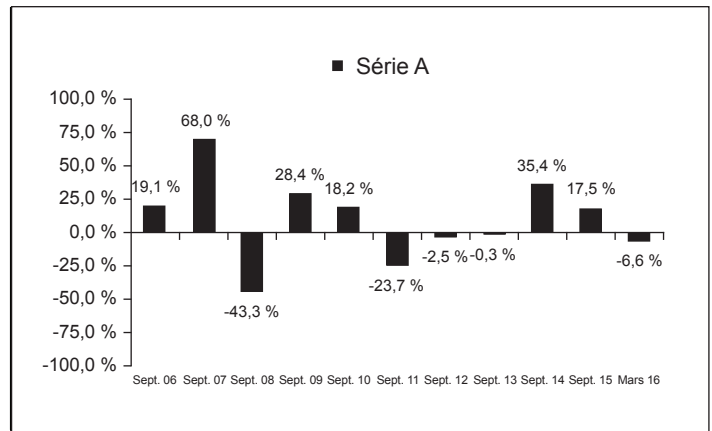
Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte 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 2016 et pour chacun des exercices antérieurs clos le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au 30 septembre de l'exercice visé, de la valeur d'un placement détenu au 1<sup>er</sup> 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 2016

**Répartition du portefeuille\***

Catégorie d'actif	% de la valeur liquidative
Services financiers	29,2 %
Technologie de l'information	13,9 %
Pétrole et gaz	9,4 %
Services automobiles	6,4 %
Produits industriels et fabrication	5,9 %
Produits pharmaceutiques et soins de santé	5,4 %
Télécommunications	5,4 %
Autres éléments d'actif net	4,5 %
Produits de consommation	4,0 %
Services publics et énergie	3,3 %
Matières	2,4 %
Immobilier et gestion immobilière	2,0 %
Billets à court terme	1,7 %
Infrastructure et développement	1,6 %
Métaux et minéraux	1,4 %
Conglomérats	1,3 %
Internet et commerce électronique	0,7 %
Fonds communs de placement	0,6 %
Publicité et médias	0,5 %
Divertissement	0,4 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

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

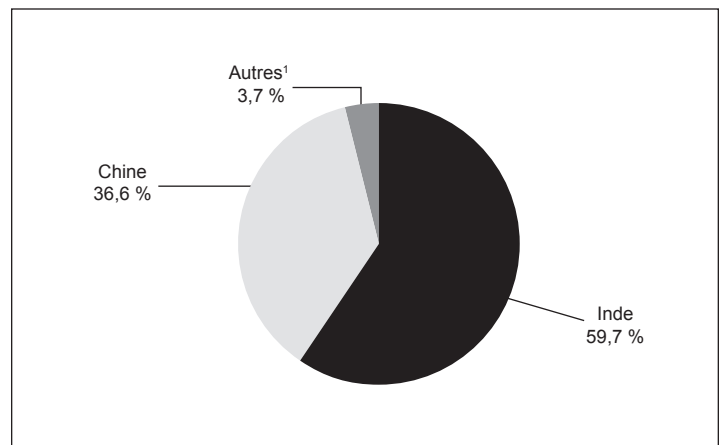
**Les 25 principaux titres\***

Émetteur	% de la valeur liquidative
Fonds Inde Excel, série I	61,0 %
Fonds Chine Excel, série I	38,7 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,6 %

\* Le Fonds ne détient que 3 titres.

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

**Répartition géographique du portefeuille\***



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

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



## Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour les périodes indiquées. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables des exercices ouverts avant le 1<sup>er</sup> octobre 2013 est calculé conformément aux PCGR du Canada. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> 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)<sup>1</sup>

Série A	Mars 2016 <sup>3</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>8,34</b>	7,10	5,24	5,26	5,39	7,07
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	<b>0,05</b>	–	–	–	–	–
Total des charges	<b>(0,14)</b>	(0,26)	(0,20)	(0,17)	(0,17)	(0,20)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	<b>0,25</b>	0,90	0,36	–	(0,12)	(0,03)
Profits latents (pertes latentes) de la période	<b>(0,71)</b>	0,73	1,73	0,19	0,13	(1,40)
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>(0,55)</b>	1,37	1,89	0,02	(0,16)	(1,63)
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>7,79</b>	8,34	7,10	5,24	5,26	5,39
Série F	Mars 2016 <sup>3</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>12,48</b>	10,50	7,66	7,58	7,65	9,91
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	<b>0,08</b>	–	–	–	–	–
Total des charges	<b>(0,13)</b>	(0,24)	(0,18)	(0,13)	(0,13)	(0,18)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	<b>0,37</b>	1,24	0,52	–	(0,15)	(0,04)
Profits latents (pertes latentes) de la période	<b>(1,02)</b>	(0,14)	2,52	0,31	0,10	(2,05)
<b>Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations<sup>2</sup></b>	<b>(0,70)</b>	0,86	2,86	0,18	(0,18)	(2,27)
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>11,72</b>	12,48	10,50	7,66	7,58	7,65

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 2016.
4. Le Fonds n'a jamais versé de distribution.

## Faits saillants financiers (suite)

### Ratios et données supplémentaires

Série A	Mars 2016 <sup>5</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	35 749	41 689	43 266	44 753	58 994	75 227
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	7,79	8,34	7,10	5,24	5,26	5,39
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	4 588	4 996	6 094	8 535	11 217	13 947
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	4,27	4,02	4,04	4,08	4,14	3,97
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	4,27	4,03	4,04	4,08	4,29	4,16
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	0,62	6,76	15,94	3,40	0,82	5,62
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,49	0,54	0,66	0,67	0,58	0,41
Série F	Mars 2016 <sup>5</sup>	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012	Sept. 2011
Valeur liquidative (en milliers de dollars) <sup>1</sup>	2 039	2 495	1 900	1 980	2 397	4 017
Valeur liquidative par part (en dollars) <sup>1</sup>	11,72	12,48	10,50	7,66	7,58	7,65
Nombre de parts en circulation (en milliers) <sup>1</sup>	174	200	181	259	316	525
Ratio des frais de gestion (en %) <sup>2</sup>	3,07	2,79	2,82	2,56	2,65	2,84
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) <sup>2</sup>	3,07	2,85	2,92	3,21	3,43	3,29
Taux de rotation du portefeuille (en %) <sup>3</sup>	0,62	6,76	15,94	3,40	0,82	5,62
Ratio des coûts de transaction (en %) <sup>4</sup>	0,49	0,54	0,66	0,67	0,58	0,41

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 l'exercice indiqué et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de l'exercice. Au cours de l'exercice pendant lequel une série est établie ou rétablie, le ratio des frais de gestion est annualisé à compter de la date de création ou de rétablissement.

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 l'exercice. Il y a des coûts de transaction associés aux titres des fonds sous-jacents.

5. Pour le semestre clos le 31 mars 2016.

### Frais de gestion

Pour le semestre clos le 31 mars 2016, Excel a reçu des frais de gestion de 509 390 \$ (599 529 \$ en 2015) pour la gestion quotidienne et les services d'administration. Les frais de gestion pour chaque série correspondent à un pourcentage de sa valeur liquidative à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés pour payer aux conseillers de portefeuille les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements, à l'analyse des placements, à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements et à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille. Excel a également utilisé les frais de gestion pour payer les commissions et autres rémunérations (collectivement, les « frais de distribution ») versées aux courtiers inscrits pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs. Les autres services offerts par Excel comprennent notamment la préparation et le dépôt des prospectus et des documents connexes, la tenue des livres comptables, l'exécution des opérations sur valeurs, la surveillance de la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que la préparation de tous les documents écrits et imprimés destinés aux investisseurs.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a absorbé des charges d'exploitation de néant (4 148 \$ en 2015). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a reçu des frais d'administration de 41 732 \$ (21 272 \$ en 2015) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

### Autres transactions entre parties liées

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

EICI est une filiale en propriété exclusive d'Asdhir Enterprises Inc., qui détient également la majorité des actions avec droit de vote d'Excel.

## Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 11 janvier 1999

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](http://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 :	11 janv. 1999
Frais de gestion :	2,25 %
Frais d'acquisition :	Jusqu'à 5,00 %
Frais de rachat :	Jusqu'à 5,75 %
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	Jusqu'à 2,50 %

### Série I

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

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

### Série F

Les parts 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 :	6 avr. 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 PM

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

Date de création :	s.o.
Frais de gestion :	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, mais les investisseurs dans des parts de série F doivent habituellement payer à leur courtier des frais de consultation ou des frais en fonction de l'importance de l'actif en plus des frais de gestion liés aux parts de série F payables par le Fonds.
2. Les frais de gestion liés aux parts de série I sont négociés entre l'institution et Excel Funds Management Inc.

## Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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

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

**États de la situation financière**

Au 31 mars 2016 (non audité) et au 30 septembre 2015 (audité)  
(en dollars canadiens)

2016

2015

**Actif**

**Actifs courants**

Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net*	37 684 165 \$	43 551 311 \$
Trésorerie	243 030	873 123
Somme à recevoir pour placements vendus	100 000	–
Souscriptions à recevoir	27 980	14 706
Intérêts à recevoir	7	237
<b>Total de l'actif</b>	<b>38 055 182</b>	<b>44 439 377</b>

**Passif**

**Passifs courants**

Rachats à payer	132 518	97 927
Frais de gestion à payer	78 136	87 115
Charges à payer	55 912	70 035
<b>Total du passif</b>	<b>266 566</b>	<b>255 077</b>

**Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables** 37 788 616 \$ 44 184 300 \$

**Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables**

Série A	35 749 337 \$	41 689 300 \$
Série F	2 039 279 \$	2 495 000 \$

Nombre de parts en circulation (note 7)

Série A	4 588 461	4 996 364
Série F	173 953	199 917

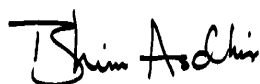
**Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part (note 13)**

Série A	7,79 \$	8,34 \$
Série F	11,72 \$	12,48 \$

\* Placements, au coût moyen 26 494 687 \$ 28 738 325 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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



Bhim D. Asdhir, administrateur



Glenn W. Cooper, administrateur

**États du résultat global (non audité)**

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

	2016	2015
<b>Produits</b>		
Produits de distributions sur placements	256 080 \$	– \$
Produits d'intérêts aux fins de distribution	4 131	1 589
<b>Autres variations de la juste valeur des placements et des instruments dérivés</b>		
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	1 280 282	2 234 995
Variation de la (moins-value) plus-value latente des actifs financiers non dérivés	(3 623 508)	10 101 900
(Perte nette) profit net de change	(5 850)	8 785
<b>Total des produits</b>	<b>(2 088 865)</b>	<b>12 347 269</b>
<b>Charges (note 10)</b>		
Frais de gestion	509 390	599 529
Frais d'administration	153 628	128 867
Frais juridiques	10 739	8 773
Honoraires d'audit	5 990	5 923
Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres	5 546	5 553
Honoraires du fiduciaire	1 447	1 360
Comité d'examen indépendant	1 215	560
Droits de garde	1 109	1 261
<b>Total des charges, avant déduction des charges absorbées par le gestionnaire</b>	<b>689 064</b>	<b>751 826</b>
<b>Moins : Charges absorbées par le gestionnaire (note 10)</b>	<b>–</b>	<b>(4 148)</b>
<b>Charges nettes, après déduction des charges absorbées par le gestionnaire</b>	<b>689 064</b>	<b>747 678</b>
<b>(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>(2 777 929) \$</b>	<b>11 599 591 \$</b>
<b>(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>		
Série A	(2 642 608) \$	11 088 650 \$
Série F	(135 321) \$	510 941 \$
<b>(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part</b>		
Série A	(0,55) \$	1,92 \$
Série F	(0,70) \$	2,74 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

	Série A	Série F	Total
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>41 689 300 \$</b>	<b>2 495 000 \$</b>	<b>44 184 300 \$</b>
<b>Diminution de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>(2 642 608)</b>	<b>(135 321)</b>	<b>(2 777 929)</b>
<b>Opérations sur les parts rachetables</b>			
Produit de l'émission de parts rachetables	2 956 858	640 821	3 597 679
Montants payés au rachat de parts rachetables	(6 254 213)	(961 221)	(7 215 434)
<b>Diminution nette liée aux opérations sur les parts rachetables</b>	<b>(3 297 355)</b>	<b>(320 400)</b>	<b>(3 617 755)</b>
<b>Diminution nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>(5 939 963)</b>	<b>(455 721)</b>	<b>(6 395 684)</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période</b>	<b>35 749 337 \$</b>	<b>2 039 279 \$</b>	<b>37 788 616 \$</b>

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2015

(en dollars canadiens)

	Série A	Série F	Total
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période</b>	<b>43 265 781 \$</b>	<b>1 899 846 \$</b>	<b>45 165 627 \$</b>
<b>Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>11 088 650</b>	<b>510 941</b>	<b>11 599 591</b>
<b>Opérations sur les parts rachetables</b>			
Produit de l'émission de parts rachetables	2 882 135	1 164 520	4 046 655
Montants payés au rachat de parts rachetables	(7 890 063)	(524 866)	(8 414 929)
<b>(Diminution) augmentation nette liée aux opérations sur les parts rachetables</b>	<b>(5 007 928)</b>	<b>639 654</b>	<b>(4 368 274)</b>
<b>Augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>	<b>6 080 722</b>	<b>1 150 595</b>	<b>7 231 317</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période</b>	<b>49 346 503 \$</b>	<b>3 050 441 \$</b>	<b>52 396 944 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

**Tableaux des flux de trésorerie (non audité)**

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

	2016	2015
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		
(Diminution) augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(2 777 929) \$	11 599 591 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :		
Perte nette (profit net) de change	5 850	(8 785)
Profit net réalisé sur les actifs financiers non dérivés	(1 280 282)	(2 234 995)
Variation de la moins-value (plus-value) latente des actifs financiers non dérivés	3 623 508	(10 101 900)
Diminution des intérêts à recevoir	230	-
(Diminution) augmentation des charges à payer et autres passifs	(23 102)	18 591
Produits de distributions sur placements	(256 000)	-
Achat de placements	-	(600 000)
Produit de la vente de placements	3 680 000	5 855 000
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</b>	<b>2 972 195</b>	<b>4 527 502</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Produit de l'émission de parts rachetables	3 584 405	3 962 507
Montant payé au rachat de parts rachetables	(7 180 843)	(8 551 068)
<b>Flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement</b>	<b>(3 596 438)</b>	<b>(4 588 561)</b>
(Perte nette) profit net de change	(5 850)	8 785
Diminution nette de la trésorerie	(624 243)	(61 059)
Trésorerie au début de la période	873 123	490 837
<b>Trésorerie à la fin de la période</b>	<b>243 030 \$</b>	<b>438 563 \$</b>
Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :		
Trésorerie en banque	243 030 \$	438 563 \$
	<b>243 030 \$</b>	<b>438 563 \$</b>

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.



**Tableau des placements (non audité)**

Au 31 mars 2016

(en dollars canadiens)

Description	Pays	Nombre de parts	Coût moyen \$	Juste valeur \$
<b>Fonds communs de placement (99,7 %)</b>				
Fonds Inde Excel, série I	Canada	809 390	13 914 879	23 041 873
Fonds Chine Excel, série I	Canada	612 864	12 579 808	14 642 292
			<b>26 494 687</b>	<b>37 684 165</b>
<b>Total des placements (99,7 %)</b>			<b>26 494 687 \$</b>	<b>37 684 165 \$</b>
<b>Autres éléments d'actif net (0,3 %)</b>				<b>104 451</b>
<b>Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %)</b>				<b>37 788 616 \$</b>

## 1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds Chinde 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 8 décembre 1998. Le siège social du Fonds est situé au 2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario), L4W 4X7.

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

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

L'objectif de placement du Fonds consiste à rechercher une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans des titres de fonds communs de placement afin d'accentuer sa présence sur les marchés des titres de capitaux propres et des titres de créance de l'Inde, de la Chine, de Hong Kong, de Taïwan et d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds pourrait également investir dans des titres autres que ceux de fonds communs de placement qui permettent une exposition aux marchés susmentionnés ou qui recherchent une exposition à d'autres marchés émergents internationaux.

Afin d'atteindre son objectif de placement, le Fonds peut investir (directement ou au moyen d'instruments dérivés) jusqu'à 100 % de son actif dans des fonds communs de placement, lesquels à leur tour investissent principalement dans des titres de participation et des titres de créance sur les marchés de l'Inde, de la Chine, de Hong Kong, de Taïwan et d'autres pays d'Extrême-Orient. Le Fonds pourrait également investir directement dans des titres de participation ou de créance de sociétés qui permettent une exposition à ces marchés. De plus, le Fonds pourrait rechercher une exposition à d'autres marchés émergents internationaux.

## 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 fonds communs de placement, des placements à court terme, des obligations, des actions (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.

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

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

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

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

### 3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

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

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés
Série A	11 janvier 1999	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	6 avril 2005	i)	s.o.	s.o.

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

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

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

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

#### *Classement des parts rachetables émises par le Fonds*

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

#### c) Instruments financiers par catégorie

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

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

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

### 3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

#### d) Évaluation de la juste valeur

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

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

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

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

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

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

#### f) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

#### g) Monnaie fonctionnelle et conversion des devises

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

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

### 3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

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

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

#### i) Modifications comptables futures

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

L'IASB a publié IFRS 9, qui remplace IAS 39, la norme actuelle pour la comptabilisation des instruments financiers. La norme porte sur les éléments suivants :

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

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

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

### 4. Estimations, hypothèses et jugements comptables importants

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

#### Utilisation d'estimations

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

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

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

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

##### Utilisation de jugements

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

Lors du classement et de l'évaluation des instruments financiers détenus par le Fonds, le gestionnaire doit exercer des jugements importants visant à établir si l'activité du Fonds consiste ou non à investir sur la base d'un rendement global dans le but d'appliquer l'option de la juste valeur aux actifs financiers conformément à IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. 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 2016 et au 30 septembre 2015, selon la hiérarchie de la juste valeur décrite ci-dessous :

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

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

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

Au 31 mars 2016

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds communs de placement	37 684 165 \$	– \$	– \$	37 684 165 \$

Au 30 septembre 2015

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Fonds communs de placement	43 551 311 \$	– \$	– \$	43 551 311 \$

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 leurs justes valeurs requière l'utilisation de données non observables importantes, auquel cas ils sont classés dans le niveau 3.

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

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

Dans la détermination des données non observables pour le calcul de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3, le Fonds exerce son jugement. Au 31 mars 2016, le Fonds ne détenait aucun titre de niveau 3 (aucun au 30 septembre 2015). Les données non observables utilisées dans l'évaluation de ces instruments financiers comprennent principalement des variables clés, les conditions de marché courantes et les récentes transactions de financement de la Société, le cas échéant. Ces titres subissent l'influence de l'activité du marché dans leurs secteurs correspondants et, par conséquent, fluctuent généralement de façon similaire.

Le Fonds a pour politique de comptabiliser les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur à la fin de la période de présentation de l'information financière pour les transferts entre les niveaux 1 et 2 et à la date du transfert pour les transferts dans le niveau 3 ou hors de celui-ci. Au cours du semestre clos le 31 mars 2016 et de l'exercice clos le 30 septembre 2015, il n'y a eu aucun transfert entre les différents niveaux de la hiérarchie de la juste valeur.

Toutes les évaluations de la juste valeur présentées ci-dessus sont récurrentes. Les valeurs comptables de la trésorerie, des intérêts et dividendes à recevoir, des souscriptions à recevoir, des sommes à recevoir pour placements vendus, des charges à payer, des frais de gestion à payer, des sommes à payer pour placements achetés, des rachats à payer et de l'obligation du Fonds à l'égard de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables se rapprochent de leurs justes valeurs en raison de leur échéance à court terme.

## 6. Gestion des risques financiers

Le Fonds détient principalement des parts de série I du Fonds Inde Excel et du Fonds Chine Excel (collectivement, les « fonds sous-jacents »). Les instruments financiers du Fonds se composent également de trésorerie. Par conséquent, le Fonds est exposé à divers types de risques liés à ses instruments financiers, à ses stratégies de placement et aux marchés dans lesquels les fonds sous-jacents investissent. Le Fonds n'a effectué aucune transaction sur instrument dérivé au cours du semestre clos le 31 mars 2016 et de l'exercice clos le 30 septembre 2015. Les risques les plus importants pour le Fonds sont décrits ci-après.

### Risque de prix

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

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

L'incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables du Fonds d'une variation de 1 % de l'indice de référence, calculée d'après la corrélation historique entre le rendement du Fonds et celui de son indice de référence, au 31 mars 2016 et au 30 septembre 2015, toutes les autres variables demeurant constantes, est présentée dans le tableau suivant. La corrélation historique a été évaluée au moyen d'une analyse de régression linéaire qui tient compte de 36 données tirées du graphique des rendements nets mensuels des parts de série A du Fonds.

Indice de référence	Incidence sur l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	
	31 mars 2016	30 septembre 2015
Morgan Stanley Capital International Emerging Markets Free Index	+ ou – 400 000 \$	+ ou – 435 000 \$

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



## 6. Gestion des risques financiers (suite)

### Risque de change

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

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

Exposition au risque de change, exprimée en dollars canadiens, au 31 mars 2016 :

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)	% du total de l'actif net
Roupie de l'Inde	297 480	22 308 972	22 606 452	226 065	59,8
Dollar de Hong Kong	718 546	10 357 902	11 076 448	110 764	29,3
Dollar américain	643 765	644 070	1 287 835	12 878	3,4
Dollar taiwanais	-	-	-	-	-

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

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)	% du total de l'actif net
Roupie de l'Inde	98 822	26 906 250	27 005 072	270 051	61,1
Dollar de Hong Kong	364 234	14 317 277	14 681 511	146 815	33,2
Dollar américain	185 586	443 563	629 149	6 292	1,4
Dollar taiwanais	3 003	373 828	376 831	3 768	0,9

### Risque de liquidité

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

### Risque de taux d'intérêt

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



## 6. Gestion des risques financiers (suite)

### Risque de concentration

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

Secteur	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2016	30 septembre 2015
Services financiers	29,2	29,6
Technologie de l'information	13,9	16,7
Pétrole et gaz	9,4	3,5
Services automobiles	6,4	11,0
Produits industriels et fabrication	5,9	9,6
Produits pharmaceutiques et soins de santé	5,4	5,0
Télécommunications	5,4	3,3
Produits de consommation	4,0	5,8
Services publics et énergie	3,3	1,4
Matières	2,4	1,3
Immobilier et gestion immobilière	2,0	3,4
Billets à court terme	1,7	0,5
Infrastructure et développement	1,6	1,4
Métaux et minéraux	1,4	–
Conglomérats	1,3	0,5
Internet et commerce électronique	0,7	–
Fonds communs de placement	0,6	0,4
Publicité et médias	0,5	0,4
Divertissement	0,4	0,4
Électronique	–	1,4
Produits chimiques	–	0,4
<b>Total</b>	<b>95,5</b>	<b>96,0</b>

Emplacement géographique	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2016	30 septembre 2015
Inde	59,7	61,4
Chine	36,6	33,9
États-Unis	1,9	0,4
Canada	1,8	3,4
Taiwan	–	0,9
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Risque de crédit

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

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

## 6. Gestion des risques financiers (suite)

### Risque de crédit (suite)

La plus forte concentration du risque de crédit se trouve dans les titres de créance, tels que les obligations et les billets à court terme détenus par les fonds sous-jacents. La juste valeur des titres de créance tient compte de la solvabilité de l'émetteur de ces titres. Au 31 mars 2016 et au 30 septembre 2015, les fonds sous-jacents détenaient un nombre minime de titres de créance; l'exposition du Fonds au risque de crédit n'était donc pas importante.

## 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 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	4 996 364	76 758	(484 661)	(407 903)	4 588 461
Série F	199 917	8 773	(34 737)	(25 964)	173 953

Au cours du semestre clos le 31 mars 2015 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	6 094 451	338 803	(957 387)	(618 584)	5 475 867
Série F	180 933	91 437	(44 887)	46 550	227 483

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2016 était de 4 808 282 (5 782 873 en 2015), et le nombre moyen de parts de série F en circulation pour le semestre clos le 31 mars 2016 était de 193 992 (186 628 en 2015). Ces nombres ont servi au calcul de l'augmentation (la diminution) respective de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part.

Au 31 mars 2016, certains membres de la haute direction et du conseil d'administration du gestionnaire ne détenaient aucune part de série A du Fonds (405 au 30 septembre 2015).

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

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

	31 mars 2016	30 septembre 2015
Fonds Chine Excel	36,9	33,2
Fonds Inde Excel	10,3	10,8

## 9. Gestion du capital

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

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

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

## 10. Frais de gestion et charges d'exploitation

### a) Frais de gestion

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

Série	Frais de gestion
Série A	2,25 %
Série F	1,50 %

### b) Charges d'exploitation

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a absorbé des charges d'exploitation de néant (4 148 \$ en 2015). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016, Excel a reçu des frais d'administration de 41 732 \$ (21 272 \$ en 2015) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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

Aucuns frais de courtage n'ont été payés sur les opérations de portefeuille pour les semestres clos les 31 mars 2016 et 2015, étant donné que le Fonds n'a investi que dans d'autres fonds communs de placement Excel. Au cours des semestres clos les 31 mars 2016 et 2015, il n'y a eu aucun rabais de courtage sur titres gérés.

## 12. Impôts sur les bénéfices et distributions

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

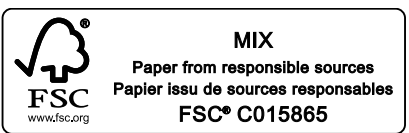
La politique du Fonds prévoit la distribution aux porteurs de parts, à la fin de l'année d'imposition ou avant cette date, d'une part suffisante de son bénéfice net (y compris les gains en capital nets réalisés) pour faire en sorte que le Fonds n'ait pas à verser d'impôts en vertu de la Partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le Fonds peut, à l'occasion au cours de l'exercice et au gré d'Excel, faire des distributions additionnelles, y compris des distributions par suite de réductions des frais de gestion convenues avec certains investisseurs, tels que les investisseurs institutionnels.

À la fin de l'année d'imposition précédente, le Fonds avait accumulé des pertes en capital et des pertes 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 profits réalisés. Les pertes autres qu'en capital enregistrées à compter de 2006 peuvent être reportées en avant pendant une période maximale de 20 années d'imposition. Au 31 mars 2016, le montant des pertes en capital et des pertes autres qu'en capital se détaillait comme suit :

		Pertes en capital		Non-Capital					
		8 706 205 \$		14 971 686 \$					
<b>Pertes autres qu'en capital venant à échéance au cours des années d'imposition se clôturant le 15 décembre :</b>									
2026	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	Total	
314 080 \$	1 761 655 \$	2 926 144 \$	3 157 320 \$	3 042 386 \$	2 111 470 \$	1 402 442 \$	256 189 \$	14 971 686 \$	

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

Aux termes de l'article 3.6 (1) 5 du Règlement 81-106, le Fonds est tenu de présenter dans les états financiers une comparaison entre la valeur liquidative par part et l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part, ainsi qu'une explication des écarts importants. Étant donné que le Fonds investit principalement dans d'autres fonds Excel et que ces placements sont évalués selon la valeur liquidative par part des fonds sous-jacents, il n'y avait aucun écart entre la valeur liquidative par part et l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part, au 31 mars 2016 et au 30 septembre 2015.



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



Votre autorité | en matière de marchés émergents™

[www.excelfunds.com](http://www.excelfunds.com)

**Bureau Chef**

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