

RAPPORT SEMESTRIEL

FONDS DES MARCHÉS ÉMERGENTS 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.

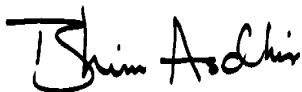
Dans l'intervalle, les conditions de croissance au sein des deux principaux marchés émergents, soit la Chine et l'Inde, demeurent favorables. Le gouvernement chinois poursuivra la mise en œuvre progressive de sa réforme et de la rationalisation de la capacité dans plusieurs secteurs composés surtout 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 des marchés émergents Excel (le « Fonds ») au cours de la période close 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 4,9 %, de 5,7 % et de 6,1 %, respectivement. Par comparaison, l'indice de référence, soit l'indice MSCI Emerging Markets, a enregistré un rendement de 8,4 %. Le rendement du Fonds est présenté déduction faite des honoraires et des charges payés par le Fonds. La série Institutionnelle et la série D ont été lancées le 30 novembre 2016 et le 25 octobre 2016, respectivement, et les données sur le rendement seront publiées une fois que ces séries auront comptabilisé des données sur un an.

L'actif net du Fonds a augmenté, passant de 27,3 M\$ au 30 septembre 2016 à 30,0 M\$ au 31 mars 2017. L'augmentation de l'actif net découle principalement des profits réalisés et latents de 1,6 M\$ enregistrés par le Fonds sur son portefeuille de placements, ainsi que des achats nets des investisseurs de 1,0 M\$.

La répartition géographique a eu une incidence positive sur le rendement du Fonds, mais elle a été contrebalancée par le choix de titres dans les pays concernés. La surpondération relative du Fonds en titres de l'Inde, du Brésil, de la Russie, du Pérou et de l'Argentine et la sous-pondération en titres de l'Afrique du Sud, de Taïwan et de la Chine ont contribué au rendement. À l'inverse, la surpondération relative en titres des Philippines et de la Corée du Sud et la sous-pondération en titres de la Pologne ont largement annulé ce rendement positif.

Sur le plan de la répartition sectorielle, les placements dans les secteurs des services de télécommunication, de l'immobilier, de la finance et de l'industrie ont contribué au rendement. À l'inverse, les placements dans les secteurs de la santé, des technologies de l'information, des matériaux, de la consommation discrétionnaire, des biens de consommation de base et des services aux collectivités ont nuï au rendement.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds a pris de nouvelles positions dans plusieurs sociétés, notamment Alibaba Group Holding Limited, une société de services liés à l'infrastructure Internet, au commerce électronique et au contenu Web établie en Chine qui est le premier détaillant mondial en termes de volume brut de marchandises; IndusInd Bank Limited, une banque indienne du secteur privé offrant des services bancaires de détail et de gros; Mexichem SAB de CV, un fabricant mexicain de produits chimiques et pétrochimiques, ainsi que Vedanta Limited, une société minière indienne du secteur des métaux communs. Le Fonds a liquidé ses positions dans la société indienne de services-conseils et de services d'impartition du secteur des technologies de l'information Cognizant Technology Solutions Corporation, l'exploitant russe de supermarchés à escompte Magnit PJSC, ainsi que le conglomérat philippin SM Investment Corporation, qui exploite des sociétés dans les secteurs du commerce de détail, des banques, de l'immobilier et de la promotion immobilière.

À la fin de la période de présentation de l'information financière, le Fonds affichait une surpondération dans les secteurs de la santé, de la finance, des matériaux, des services aux collectivités, de l'industrie et des biens de consommation de base, ainsi qu'une sous-pondération dans les secteurs des technologies de l'information, des services de télécommunication, de l'immobilier et de la consommation discrétionnaire.

Événements récents

Le dernier semestre a été marqué par de nombreux événements en ce qui a trait aux développements macroéconomiques mondiaux. La Réserve fédérale américaine a haussé ses taux d'intérêt de 50 points de base au moyen de deux hausses distinctes de 25 points de base (en décembre 2016 et en mars 2017). L'élection américaine a permis aux Républicains d'obtenir le contrôle du Congrès et du Sénat, et de remporter la présidence. Le marché boursier a réagi positivement au résultat de l'élection, compte tenu des attentes sous-jacentes selon lesquelles les réformes fiscales et les dépenses d'infrastructures devraient stimuler la reprise de l'économie américaine. Le taux de chômage aux États-Unis a également baissé pour s'établir à 4,7 %, ce qui est conforme aux taux précédant la crise financière, et l'inflation est passée à 2,7 %.

Les prix des marchandises ont grimpé en prévision d'une reflation mondiale et de l'amélioration des perspectives pour l'économie américaine et les économies de l'Europe et des marchés émergents. L'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) et la Russie, qui n'en est pas membre, ont convenu d'un quota de production de pétrole à la fin de 2016, ce qui a donné lieu à une nouvelle remontée des prix du pétrole, lesquels sont passés d'environ 45 \$ US le baril à environ 55 \$ US le baril. À la fin mars 2017, toutefois, la production plus élevée que prévu des producteurs américains de gaz de schiste conjuguée à la demande légèrement plus faible que prévu ont entraîné le repli des prix du pétrole en deçà des 55 \$ US le baril. De l'avis d'Excel Investment Counsel Inc. (le « conseiller de portefeuille »), ces prix sont raisonnables et profitent à la fois aux producteurs de matières premières et aux consommateurs.

L'élection aux États-Unis a donné lieu à une remontée des actions, en particulier des actions américaines, suivies des actions des marchés émergents, car les évaluations relatives étaient très attrayantes par rapport à celles des États-Unis et les bénéfiques ont été plus élevés que prévu dans plusieurs secteurs. Les banques centrales à l'échelle mondiale ont commencé à adopter des politiques monétaires divergentes afin de remplir leur mandat. Tandis que les États-Unis ont haussé leurs taux d'intérêt et que la Banque centrale européenne (la « BCE ») a réduit ses achats d'obligations, certains pays à marché émergent comme le Brésil, l'Inde, la Russie et le Mexique ont réduit leurs taux d'intérêt.

Un certain nombre d'événements importants et favorables se sont produits sur les marchés émergents. En Inde, la victoire éclatante de Narendra Modi à l'élection de l'État de l'Uttar Pradesh a représenté un vote de confiance à l'égard du programme de réformes du premier ministre, et accroîtra 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 à la Chambre haute l'an dernier a été suivie par l'approbation de la Chambre basse en mars 2017, et la loi devrait entrer en vigueur en juillet 2017. Cette loi a pour effet de simplifier le code fiscal complexe de l'Inde, et devrait stimuler la croissance du produit intérieur brut lorsqu'elle sera pleinement entrée en vigueur. Au début de novembre 2016, le gouvernement de l'Inde a annoncé le lancement d'un programme de démonétisation en vertu duquel tous les billets de 500 et de 1000 roupies (INR), qui représentaient 86 % des billets en circulation, cessaient immédiatement d'avoir cours légal, mais pouvaient être déposés dans des comptes bancaires jusqu'au 30 décembre 2016. Cet événement a d'abord reçu un accueil défavorable à court terme sur le marché, car il a coïncidé avec l'élection aux États-Unis, et le resserrement monétaire dans une économie fortement monétaire a suscité des préoccupations. Cette incidence a toutefois été de courte durée, et le programme a permis au système bancaire officiel d'amasser une grande quantité d'argent, ce qui a permis aux banques de réduire leurs taux de financement. Le Fonds conserve une surpondération en titres de l'Inde.

En Argentine, sous le gouvernement du nouveau président réformiste Mauricio Macri, le pays est sorti de la récession au troisième trimestre de 2016, et la croissance s'est accélérée au cours du quatrième trimestre. L'Argentine a été capable d'obtenir de nouveaux capitaux provenant du marché international en 2017. Le conseiller de portefeuille a pris une position dans des titres argentins, en raison de l'annonce de réformes prometteuses et d'évaluations attrayantes.

Sous la direction du président réformiste Joko Widodo, le programme d'amnistie fiscale a évolué et un actif de plus de 330 G\$ a été déclaré. La hausse des recettes fiscales sera affectée aux infrastructures. Sri Mulyani Indrawati, nouvelle ministre des Finances et ancienne directrice générale de la Banque mondiale, a fait des plans pour mettre à neuf le système d'imposition et doubler le nombre d'auditeurs afin d'élargir l'assiette fiscale. La croissance économique s'accélère et les banques sont en bonne position pour accroître les prêts. Le conseiller de portefeuille cherche à ajouter de nouvelles positions en Indonésie.

Le Fonds conserve une surpondération en titres du Brésil, car le nouveau président Michel Temer se concentre sur l'adoption des réformes budgétaires requises. Grâce au raffermissement de la confiance des investisseurs et à la remontée des prix des marchandises, les actions du Brésil ont surclassé l'indice des marchés émergents, et le real brésilien s'est apprécié. Cette appréciation du real a contribué à modérer l'inflation, ce qui permet à la banque centrale de réduire ses taux d'intérêt. Le conseiller de portefeuille prévoit de nouvelles baisses des taux, ce qui réduira le coût du capital pour les entreprises, et accroîtra davantage les bénéfiques. La confiance des entreprises s'est aussi grandement raffermie au cours des derniers mois, et les sociétés prévoient accroître leurs placements et leurs dépenses d'investissement, ce qui favorisera la reprise de la croissance économique.

Événements récents (suite)

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

L'économie chinoise a enregistré une croissance de 6,7 % en 2016, ce qui respecte la cible que s'était fixé le gouvernement devant se situer entre 6,5 % et 7 %. Le gouvernement poursuit la mise en œuvre de sa réforme progressive et de la rationalisation de la capacité dans plusieurs secteurs composés surtout de sociétés d'État, notamment ceux de l'acier, du ciment et du minerai de fer. Les sociétés de la vieille Chine et les sociétés d'État ont connu une remontée, surtout en ce qui a trait aux secteurs de l'industrie, des matériaux, des services de télécommunications et de la finance. Le conseiller de portefeuille a pris des positions dans des sociétés susceptibles de tirer parti de ces réformes. Le conseiller de portefeuille demeure optimiste à l'égard de certains secteurs de croissance de ce qu'on appelle la nouvelle Chine, comme les soins de santé, l'éducation et la technologie, qui tireront parti du rééquilibrage continu de l'économie et des facteurs à long terme comme le vieillissement de la population et l'automatisation.

Le conseiller de portefeuille s'attend toujours à ce que les pays à marché émergent, en particulier l'Inde et l'Indonésie, affichent une croissance plus forte que celle des pays développés. De nombreux pays à marché émergent ont pris l'engagement ferme de réaliser des réformes économiques et structurelles. En outre, de nombreuses économies émergentes poursuivent leur transition pour devenir des centres d'innovation et de production à valeur ajoutée plus élevée, plutôt que des centres de production à faible coût. Le conseiller de portefeuille privilégie les entreprises bien gérées tirant parti de tendances de croissance à long terme pour obtenir un solide rendement ajusté en fonction du risque sur le long terme, ainsi que les entreprises de nature cyclique qui tireront parti de la croissance de l'économie mondiale à court terme. Le conseiller de portefeuille estime toujours que les actions et les devises des marchés émergents offrent une valeur importante par rapport à celles des autres marchés.

Le 28 avril 2017, le Fonds Amérique latine Excel (un autre fonds géré par Excel), a été regroupé avec le Fonds, ce qui a donné lieu à des entrées de trésorerie d'environ 2,8 M\$.

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

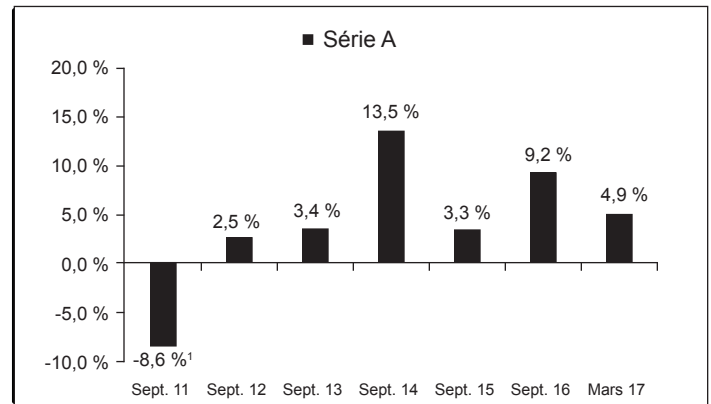
Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des courtages, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de prendre votre décision. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total, compte 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 assujéti à l'impôt sur ce montant. Veuillez consulter votre conseiller fiscal en ce qui concerne votre situation fiscale personnelle.

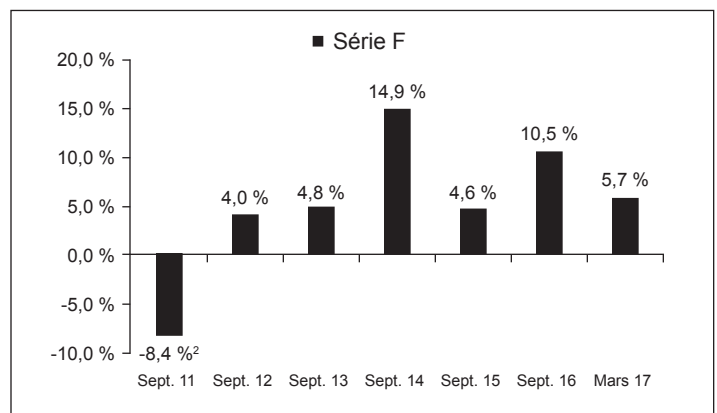
Le rendement passé du Fonds est présenté dans les graphiques suivants. Tous les rendements sont calculés en dollars canadiens, et les valeurs par part sont exprimées en dollars canadiens.

Rendements annuels

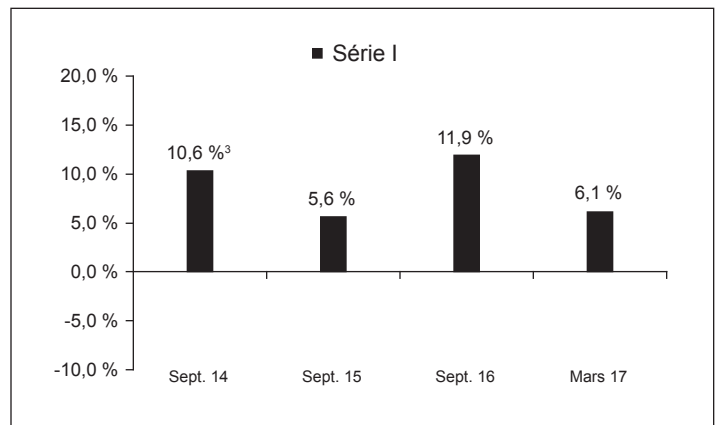
Les graphiques présentent le rendement de chaque série du Fonds pour le semestre clos le 31 mars 2017 et pour les exercices antérieurs clos le 30 septembre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, au 30 septembre de l'exercice visé, de la valeur d'un placement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



1. Rendement pour la période allant du 2 novembre 2010 au 30 septembre 2011.



2. Rendement pour la période allant du 3 novembre 2010 au 30 septembre 2011.



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

La série Institutionnelle et la série D ont été lancées le 30 novembre 2016 et le 25 octobre 2016, respectivement; par conséquent, aucune donnée sur son rendement n'est présentée.

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2017

Répartition du portefeuille*

Pays	% de la valeur liquidative
Chine	23,9 %
Inde	17,3 %
Corée du Sud	11,6 %
Brésil	10,8 %
Afrique du Sud	4,8 %
Mexique	4,2 %
Canada	4,0 %
Russie	3,7 %
Indonésie	3,5 %
Philippines	2,7 %
Taiwan	2,6 %
Pérou	2,2 %
Chili	1,5 %
Argentine	1,5 %
États-Unis	1,5 %
Jordanie	1,1 %
Égypte	1,1 %
Thaïlande	0,9 %
Turquie	0,6 %
Colombie	0,5 %
Total	100,0 %

* Les pourcentages indiqués pour la répartition du portefeuille sont fondés sur les titres détenus par les deux fonds sous-jacents, soit le Fonds Inde Excel et le Fonds Amérique latine Excel (les « fonds sous-jacents »), ainsi que sur d'autres titres.

Les 25 principaux titres

Émetteur	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8,9 %
Fonds Amérique latine Excel, série I	6,0 %
Fonds Inde Excel, série I	4,0 %
Samsung Electronics Company Limited	3,5 %
TAL Education Group, CAAE	3,2 %
Tencent Holdings Limited	2,9 %
HDFC Bank Limited	2,8 %
Alibaba Group Holdings Limited, CAAE	2,4 %
Naspers Limited	2,4 %
Yes Bank Limited	2,3 %
China Construction Bank Corporation, « H »	2,3 %
Credicorp Limited	2,1 %
China Everbright International Limited	2,1 %
Lukoil PJSC, CAAE	2,1 %
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited, « H »	2,0 %
Beijing Enterprises Water Group Limited	2,0 %
AIA Group Limited	2,0 %
Ternium SA, CAAE	1,9 %
Vedanta Limited	1,9 %
Suzano Papel e Celulose SA, privilégiées, « A »	1,7 %
Sberbank of Russia, CAAE	1,6 %
China Petroleum and Chemical Corporation, « H »	1,6 %
Aspen Pharmacare Holdings Limited	1,5 %
Grupo Supervielle SA, CAAE	1,5 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited, CAAE	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 ⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	5,77	5,28	5,11	4,51	4,35	4,30
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,03	0,08	0,06	0,05	0,07	0,06
Total des charges	(0,08)	(0,15)	(0,17)	(0,16)	(0,17)	(0,19)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,11)	0,11	0,30	(0,06)	(0,34)	(0,24)
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,43	0,72	(0,08)	0,75	0,60	0,44
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,27	0,76	0,11	0,58	0,16	0,07
Distributions³ :						
À même les gains en capital	—	—	—	—	—	(0,07)
Total des distributions	—	—	—	—	—	(0,07)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	6,05	5,77	5,28	5,11	4,50	4,35
Série F	Mars 2017 ⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	6,15	5,57	5,32	4,63	4,41	4,31
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,03	0,10	0,06	0,05	0,07	0,06
Total des charges	(0,05)	(0,10)	(0,11)	(0,10)	(0,11)	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,12)	0,17	0,34	(0,05)	(0,39)	(0,30)
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,21	0,85	(0,05)	0,64	0,70	0,46
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,07	1,02	0,24	0,54	0,27	0,10
Distributions³ :						
À même les gains en capital	—	—	—	—	—	(0,07)
Total des distributions	—	—	—	—	—	(0,07)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	6,50	6,15	5,57	5,32	4,62	4,41
Série I	Mars 2017 ⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	6,53	5,84	5,53	5,00 ⁴	—	—
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,04	0,09	0,07	0,05	—	—
Total des charges	(0,02)	(0,04)	(0,06)	(0,05)	—	—
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,11)	(0,01)	0,38	(0,08)	—	—
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,53	0,60	(0,16)	0,44	—	—
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,44	0,64	0,23	0,36	—	—
Distributions³ :						
À même les gains en capital	—	—	—	—	—	—
Total des distributions	—	—	—	—	—	—
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	6,93	6,53	5,84	5,53	—	—

- Ces données sont tirées des états financiers annuels audités et du rapport financier intermédiaire non audité du Fonds, exception faite des données de 2014, qui ont été retraitées conformément aux exigences des IFRS. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement du prix des titres du Fonds. Une explication de ces différences se trouve dans les notes annexes. Ce tableau n'est pas destiné à illustrer le rapprochement de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part au début et à la fin de la période.
- L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution découlant des opérations est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
- La date de création des parts de série I est le 16 octobre 2013, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
- Pour le semestre clos le 31 mars 2016.

Faits saillants financiers (suite)

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

Série Institutionnelle	Mars 2017 ⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	5,00⁶	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	0,03	–	–	–	–	–
Total des charges	(0,02)	–	–	–	–	–
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,06)	–	–	–	–	–
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,57	–	–	–	–	–
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,52	–	–	–	–	–
Distributions³ :						
À même les gains en capital	–	–	–	–	–	–
Total des distributions	–	–	–	–	–	–
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	5,52	–	–	–	–	–
Série D	Mars 2017 ⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, au début de la période	5,00⁷	–	–	–	–	–
Augmentation (diminution) découlant des opérations :						
Total des produits	–	–	–	–	–	–
Total des charges	(0,04)	–	–	–	–	–
Profits réalisés (pertes réalisées) de la période	(0,04)	–	–	–	–	–
Profits latents (pertes latentes) de la période	0,65	–	–	–	–	–
Total de l'augmentation (la diminution) découlant des opérations²	0,57	–	–	–	–	–
Distributions³ :						
À même les gains en capital	–	–	–	–	–	–
Total des distributions	–	–	–	–	–	–
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, à la fin de la période	5,09	–	–	–	–	–

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. Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.
4. La date de création des parts de série I est le 16 octobre 2013, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
5. Pour le semestre clos le 31 mars 2016.
6. La date de création des parts de série Institutionnelle est le 30 novembre 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
7. La date de création des parts de série D est le 25 octobre 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

Faits saillants financiers (suite)

Série A	Mars 2017⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	12 612	12 867	7 163	6 232	5 096	5 569
Valeur liquidative par part ¹	6,05	5,77	5,28	5,11	4,51	4,36
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	2 085	2 231	1 356	1 219	1 131	1 279
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,96	2,97	2,99	2,98	3,41	3,40
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	3,48	4,08	4,14	4,17	5,15	4,74
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	30,61	59,15	62,08	92,17	135,29	261,77
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,17	0,25	0,24	0,37	0,83	1,07
Série F	Mars 2017⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	6 443	11 317	3 426	3 198	1 629	1 174
Valeur liquidative par part ¹	6,50	6,15	5,57	5,32	4,63	4,42
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	991	1 839	615	601	351	266
Ratio des frais de gestion (en %) ²	1,84	1,81	1,70	1,69	1,97	1,89
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,26	2,79	2,90	2,87	3,66	3,34
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	30,61	59,15	62,08	92,17	135,29	261,77
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,17	0,25	0,24	0,37	0,83	1,07
Série I	Mars 2017⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	4 149	3 093	3 555	3 219 ⁶	–	–
Valeur liquidative par part ¹	6,93	6,53	5,84	5,53	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	599	473	609	582	–	–
Ratio des frais de gestion (en %) ²	0,89	0,75	0,73	0,72	–	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	1,46	1,97	1,64	1,50	–	–
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	30,61	59,15	62,08	92,17	–	–
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,17	0,25	0,24	0,37	–	–
Série IS	Mars 2017⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	6 558⁷	–	–	–	–	–
Valeur liquidative par part ¹	5,52	–	–	–	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	1 189	–	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion (en %) ²	1,42	–	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	1,81	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	30,61	–	–	–	–	–
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,17	–	–	–	–	–
Série D	Mars 2017⁵	Sept. 2016	Sept. 2015	Sept. 2014	Sept. 2013	Sept. 2012
Valeur liquidative (en milliers de dollars) ¹	9⁸	–	–	–	–	–
Valeur liquidative par part ¹	5,09	–	–	–	–	–
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	2	–	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion (en %) ²	2,14	–	–	–	–	–
Ratio des frais de gestion avant renoncations et absorptions (en %) ²	2,52	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille (en %) ³	30,61	–	–	–	–	–
Ratio des coûts de transaction (en %) ⁴	0,17	–	–	–	–	–

- Données au 31 mars ou au 30 septembre, selon le cas.
- Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (y compris celles des fonds sous-jacent) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Au cours de la période pendant laquelle une série est établie ou rétablie, le ratio des frais de gestion est annualisé à compter de la date de création ou de rétablissement.
- Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les coûts de transaction payables par le Fonds au cours de cet exercice sont élevés et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.
- Le ratio des coûts de transaction représente le total des courtages et des autres frais liés aux opérations de portefeuille (y compris ceux des fonds sous-jacents) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.
- Pour le semestre clos le 31 mars 2017.
- La date de création des parts de série I est le 16 octobre 2013, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
- La date de création des parts de série IS est le 30 novembre 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.
- La date de création des parts de série D est le 25 octobre 2016, et le prix d'émission est de 5,00 \$.

Frais de gestion

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais de gestion de 240 255 \$ (2016 : 159 175 \$) pour la gestion quotidienne et les services d'administration. Les frais de gestion pour chaque série correspondent à un pourcentage de sa valeur liquidative à la fermeture des bureaux chaque jour ouvrable. Les frais de gestion du Fonds ont été utilisés pour payer aux conseillers de portefeuille les coûts liés à la gestion du portefeuille de placements, à l'analyse des placements, à la formulation de recommandations, à la prise de décisions quant aux placements et à la prise de dispositions de courtage pour la vente et l'achat de titres en portefeuille. Excel a également utilisé les frais de gestion pour payer les commissions et autres rémunérations (collectivement, les « frais de distribution ») versées aux courtiers inscrits pour les parts du Fonds souscrites et détenues par les investisseurs. Les autres services offerts par Excel comprennent notamment la préparation et le dépôt des prospectus et des documents connexes, la tenue des livres comptables, l'exécution des opérations sur valeurs, la surveillance de la conformité avec les exigences réglementaires ainsi que la préparation de tous les documents écrits et imprimés destinés aux investisseurs.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 71 958 \$ (2016 : 78 098 \$). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 14 593 \$ (2016 : 15 702 \$) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

Autres transactions entre parties liées

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

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel, également géré par Excel, a acquis 156 186 parts de série I du Fonds (2016 : aucune) et a racheté 30 760 parts de série I du Fonds (2016 : 6 133). Au 31 mars 2017, le Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel détenait 598 794 parts de série I du Fonds (2016 : 602 596).

Au 31 mars 2017, certains membres de la haute direction et du conseil d'administration du gestionnaire détenaient 5 736 parts de série A du Fonds (2016 : 5 736).

Constitution du Fonds et renseignements sur les séries

Date de constitution : 2 novembre 2010

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, l'option avec frais d'acquisition reportés et l'option avec frais d'acquisition selon le volume est de 250 \$.

Date de création :	2 nov. 2010
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 :	16 oct. 2013
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 D

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

Date de création :	25 oct. 2016
Frais de gestion :	1,50 %
Frais d'acquisition :	³
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 :	3 nov. 2010
Frais de gestion :	1,25 %
Frais d'acquisition :	¹
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

Série 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 :	30 nov. 2016
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.

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 :	1,25 %
Frais d'acquisition :	¹
Frais de rachat :	s.o.
Frais de rachat de l'option à frais modérés :	s.o.

1. Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série F 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.
3. Aucuns frais d'acquisition ne sont payables sur les parts de série D, mais les investisseurs dans des parts de série D doivent habituellement payer des frais de négociation à leur courtier exécutant.

Un mot sur les énoncés prospectifs

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

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

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

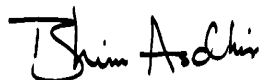
États de la situation financière

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

	2017	2016
Actif		
Actifs courants		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net*	27 102 149 \$	25 008 312 \$
Trésorerie	2 648 237	2 217 809
Plus-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1)	81 776	12 437
Souscriptions à recevoir	65 191	102 746
Dividendes à recevoir	64 605	30 937
Somme à recevoir pour placements vendus	-	25 000
Intérêts à recevoir	-	16
Total de l'actif	29 961 958	27 397 257
Passif		
Passifs courants		
Rachats à payer	140 390	5 147
Charges à payer	28 316	87 455
Frais de gestion à payer	23 418	22 409
Moins-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1)	-	5 257
Total du passif	192 124	120 268
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	29 769 834 \$	27 276 989 \$
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Série A	12 611 792 \$	12 867 377 \$
Série F	6 442 833 \$	11 316 840 \$
Série I	4 148 930 \$	3 092 772 \$
Série Institutionnelle	6 557 539 \$	-
Série D	8 740 \$	-
Nombre de parts en circulation (note 7)		
Série A	2 084 885	2 231 273
Série F	990 907	1 838 916
Série I	598 794	473 368
Série Institutionnelle	1 188 612	-
Série D	1 717	-
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part (note 14)		
Série A	6,05 \$	5,77 \$
Série F	6,50 \$	6,15 \$
Série I	6,93 \$	6,53 \$
Série Institutionnelle	5,52 \$	-
Série D	5,09 \$	-
* Placements, au coût moyen	20 974 130 \$	20 940 970 \$

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	145 659 \$	71 401 \$
Produits de distributions sur placements	51 112	9 562
Produits d'intérêts aux fins de distribution	252	3 182
Variations de la juste valeur des placements et des instruments dérivés		
Perte nette réalisée sur les actifs financiers non dérivés	(293 599)	(360 021)
Profit net réalisé (perte nette réalisée) sur les actifs financiers dérivés	(119 929)	572
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés	2 060 677	997 588
Variation de la plus-value latente des actifs financiers dérivés	74 596	508 106
Perte nette de change	(80 953)	(114 793)
Total des produits	1 837 815	1 115 597
Charges (note 10)		
Frais de gestion	240 255	159 175
Frais d'administration	85 402	72 268
Impôt étranger retenu à la source	23 600	12 310
Coûts de transaction	19 736	30 781
Honoraires d'audit	8 830	7 091
Frais juridiques	6 366	5 484
Frais de présentation de l'information aux porteurs de titres	5 524	1 243
Droits de garde	3 072	7 010
Honoraires du comité d'examen indépendant	802	868
Honoraires du fiduciaire	589	302
Total des charges, avant déduction des charges absorbées par le gestionnaire	394 176	296 532
Moins : Charges absorbées par le gestionnaire (note 10)	(71 958)	(78 098)
Charges nettes, après déduction des charges absorbées par le gestionnaire	322 218	218 434
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 515 597 \$	897 163 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables		
Série A	590 660 \$	418 021 \$
Série F	89 463 \$	416 677 \$
Série I	227 658 \$	62 465 \$
Série Institutionnelle ¹	607 164 \$	– \$
Série D ²	652 \$	– \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part		
Série A	0,27 \$	0,27 \$
Série F	0,07 \$	0,50 \$
Série I	0,44 \$	0,10 \$
Série Institutionnelle ¹	0,52 \$	– \$
Série D ²	0,57 \$	– \$

1. Pour la période allant du 30 novembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

2. Pour la période allant du 25 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2017

(en dollars canadiens)	Série A	Série F	Série I	Série Institutionnelle ¹	Série D ²	Total
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	12 867 377 \$	11 316 840 \$	3 092 772 \$	– \$	– \$	27 276 989 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	590 660	89 463	227 658	607 164	652	1 515 597
Opérations sur les parts rachetables						
Produit de l'émission de parts rachetables	1 347 343	1 454 370	1 024 000	6 143 797	8 088	9 977 598
Montants payés au rachat de parts rachetables	(2 193 588)	(6 417 840)	(195 500)	(193 422)	–	(9 000 350)
(Diminution) augmentation nette liée aux opérations sur les parts rachetables	(846 245)	(4 963 470)	828 500	5 950 375	8 088	977 248
(Diminution) augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	(255 585)	(4 874 007)	1 056 158	6 557 539	8 740	2 492 845
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	12 611 792 \$	6 442 833 \$	4 148 930 \$	6 557 539 \$	8 740 \$	29 769 834 \$

1. Pour la période allant du 30 novembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

2. Pour la période allant du 25 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

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

Pour le semestre clos le 31 mars 2016

(en dollars canadiens)	Série A	Série F	Série I	Série Institutionnelle	Série D	Total
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables au début de la période	7 162 863 \$	3 425 650 \$	3 555 267 \$	– \$	– \$	14 143 780 \$
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	418 021	416 677	62 465	–	–	897 163
Opérations sur les parts rachetables						
Produit de l'émission de parts rachetables	6 373 092	5 629 532	–	–	–	12 002 624
Montants payés au rachat de parts rachetables	(1 638 977)	(528 726)	(35 000)	–	–	(2 202 703)
Augmentation (diminution) nette liée aux opérations sur les parts rachetables	4 734 115	5 100 806	(35 000)	–	–	9 799 921
Augmentation nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	5 152 136	5 517 483	27 465	–	–	10 697 084
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables à la fin de la période	12 314 999 \$	8 943 133 \$	3 582 732 \$	– \$	– \$	24 840 864 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableaux des flux de trésorerie (non audité)

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

	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Augmentation de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables	1 515 597 \$	897 163 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :		
Perte nette de change	80 953	114 793
Perte nette réalisée sur les actifs financiers non dérivés	293 599	360 021
Perte nette réalisée (profit net réalisé) sur les actifs financiers dérivés	119 929	(572)
Variation de la plus-value latente des actifs financiers non dérivés	(2 060 677)	(997 588)
Variation de la plus-value latente des actifs financiers dérivés	(74 596)	(508 106)
Diminution (augmentation) des intérêts à recevoir	16	-
Augmentation des dividendes à recevoir	(33 668)	(19 565)
(Diminution) augmentation des charges à payer et autres passifs	(58 130)	35 761
Achat de placements	(8 252 713)	(14 463 305)
Produit de la vente de placements	8 002 066	4 337 074
Produit du règlement des actifs financiers dérivés	(119 929)	572
Produits de distributions sur placements	(51 112)	(9 562)
Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation	(638 665)	(10 253 314)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit de l'émission de parts rachetables	10 015 153	11 992 147
Montants payés au rachat de parts rachetables	(8 865 107)	(2 205 630)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	1 150 046	9 786 517
Perte nette de change	(80 953)	(114 793)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	511 381	(466 797)
Trésorerie au début de la période	2 217 809	3 224 970
Trésorerie à la fin de la période	2 648 237 \$	2 643 380 \$
Éléments de la trésorerie et des équivalents de trésorerie :		
Trésorerie en banque	2 648 237 \$	2 643 380 \$
	2 648 237 \$	2 643 380 \$

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Tableau des placements (non audité)

Au 31 mars 2017

(en dollars canadiens)

Description	Valeur nominale/ nombre d'actions	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Actions (81,0 %)			
Argentine (1,5 %)			
Grupo Supervielle SA, CAAE	19 800	338 513	447 207
Brésil (5,9 %)			
Banco Bradesco SA, CAAE	22 080	218 620	300 395
Cielo SA	18 800	231 273	226 130
Cosan Limited, « A »	23 600	189 830	267 771
Linx SA	20 000	151 205	141 058
Qualicorp SA	38 000	196 911	333 398
Suzano Papel e Celulose SA, privilégiées, « A »	88 000	415 462	495 776
		1 403 301	1 764 528
Canada (2,1 %)			
Ivanhoe Mines Limited	38 000	157 614	176 320
Parex Resources Inc.	8 800	149 662	149 160
Teck Resources Limited, « B »	10 800	302 638	314 064
		609 914	639 544
Chili (1,1 %)			
Enel Americas SA, CAAE	23 800	239 985	328 539
Chine (23,9 %)			
AIA Group Limited	69 800	397 407	584 688
Alibaba Group Holdings Limited, CAAE	4 980	666 256	713 449
AviChina Industry & Technology Company Limited, « H »	468 000	348 804	431 228
Beijing Enterprises Water Group Limited	604 000	465 393	594 747
China Construction Bank Corporation, « H »	628 000	616 826	670 984
China Everbright International Limited	348 000	494 094	622 277
China Mobile Limited	8 500	131 729	123 585
China Petroleum and Chemical Corporation, « H »	432 000	349 895	465 261
Ping An Insurance (Group) Company of China Limited, « H »	80 000	527 040	594 911
Shanghai Fosun Pharmaceutical Group Company Limited, « H »	74 000	142 813	361 801
TAL Education Group, CAAE	6 800	94 216	962 805
Tencent Holdings Limited	22 800	641 651	868 406
Yichang HEC Changjiang Pharmaceutical Company Limited, « H »	38 000	117 572	108 096
		4 993 696	7 102 238
Colombie (0,4 %)			
Bancolombia SA, CAAE	2 000	97 736	105 943
Égypte (1,1 %)			
Global Telecom Holding SAE, CIAE	128 000	296 285	319 865
Inde (13,4 %)			
Godrej Consumer Products Limited	11 700	345 481	400 112
HDFC Bank Limited	4 542	125 457	134 058
HDFC Bank Limited, CAAE	6 800	438 453	679 574
IndusInd Bank Limited	13 780	307 788	401 814
ITC Limited	48 000	232 595	275 283
Larsen & Toubro Limited, CIAE	13 800	347 613	443 699
Maruti Suzuki India Limited	1 800	152 121	221 551
Vedanta Limited	98 000	474 112	551 309
VRL Logistics Limited	28 000	174 031	178 886
Yes Bank Limited	21 800	519 751	689 910
		3 117 402	3 976 196

Tableau des placements (non audité) (suite)

Au 31 mars 2017

(en dollars canadiens)

Description	Valeur nominale/ nombre d'actions	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Indonésie (2,4 %)			
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	680 000	359 797	438 995
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	360 000	281 734	287 146
		641 531	726 141
Jordanie (1,1 %)			
Hikma Pharmaceuticals PLC	9 800	324 337	323 318
Mexique (2,5 %)			
Mexichem SAB de CV	48 000	160 698	173 714
Ternium SA, CAAE	16 800	425 825	583 011
		586 523	756 725
Pérou (2,1 %)			
Credicorp Limited	2 880	427 599	624 846
Philippines (2,6 %)			
Ayala Land Inc.	460 000	412 402	402 565
Universal Robina Corporation	88 000	450 641	380 985
		863 043	783 550
Russie (3,7 %)			
Lukoil PJSC, CAAE	8 800	416 266	619 191
Sberbank of Russia, CAAE	31 800	311 828	487 469
		728 094	1 106 660
Afrique du Sud (4,7 %)			
Aspen Pharmacare Holdings Limited	16 800	452 702	457 859
Naspers Limited	3 090	502 201	709 647
Steinhoff International Holdings NV	36 800	227 427	236 487
		1 182 330	1 403 993
Corée du Sud (8,7 %)			
BGF Retail Company Limited	3 360	334 448	419 145
Hanwha Chemical Corporation	6 000	186 793	188 188
Hyundai Mobis Company Limited	1 380	411 372	394 303
Korea Aerospace Industries Limited	4 600	255 258	314 786
Korea Electric Power Corporation, CAAE	8 000	229 756	220 335
Samsung Electronics Company Limited	428	826 224	1 047 483
		2 243 851	2 584 240
Taiwan (2,5 %)			
Taiwan Paiho Limited	68 000	195 203	309 660
Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited, CAAE	10 200	145 918	445 038
		341 121	754 698

Tableau des placements (non audité) (suite)

Au 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

Description	Valeur nominale/ nombre d'actions	Coût moyen \$	Juste valeur \$
Thaïlande (0,9 %)			
PTT PCL, actions étrangères	18 000	172 656	269 335
Turquie (0,4 %)			
Ulker Biskuvi Sanayi AS	16 000	144 757	108 008
Total des actions		18 752 674	24 125 574
Fonds communs de placement (10,0 %)			
Canada (10,0 %)			
Fonds Inde Excel, série I	33 183	832 744	1 190 573
Fonds Amérique latine Excel, série I	228 480	1 414 441	1 786 002
Total des fonds communs de placement		2 247 185	2 976 575
Coûts de transaction		(25 729)	–
Total des placements (91,0 %)		20 974 130 \$	27 102 149 \$
Plus-value latente sur contrats de change à terme (annexe 1) (0,3 %)			81 776
Autres éléments d'actif net (8,7 %)			2 585 909
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (100,0 %)			29 769 834 \$

Annexe 1 – Contrats de change à terme¹

Au 31 mars 2017
(en dollars canadiens)

Date de règlement	Achats de change	Ventes de change	Plus value (moins-value) latente
13 avril 2017	5 000 000 USD	6 560 250 CAD	81 776 \$
Total de la plus-value latente			81 776 \$

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

1. Constitution et structure du Fonds

Le Fonds des marchés émergents Excel (le « Fonds ») est une fiducie d'investissement à participation unitaire à capital variable constituée sous le régime des lois de la province de l'Ontario. Le siège social du Fonds est situé au 2810 Matheson Boulevard East, Suite 800, Mississauga (Ontario) L4W 4X7. Le Fonds a commencé ses activités le 2 novembre 2010.

L'objectif de placement du Fonds est de rechercher une appréciation à long terme du capital en investissant principalement dans des titres de participation et des titres de créance de sociétés partout dans le monde qui devraient tirer parti de la croissance des marchés émergents. Le Fonds investira également son actif dans des titres d'autres fonds communs de placement Excel afin d'avoir accès à des titres de participation et de créance émis par des sociétés de marchés émergents.

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

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

2. Mode de présentation

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

3. Résumé des principales méthodes comptables

a) Instruments financiers

Les instruments financiers du Fonds peuvent inclure des actions, des fonds communs de placement, des placements à court terme, des obligations (collectivement appelés les « placements »), des contrats de change à terme, 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 cinq séries de parts rachetables : la série A, la série F, la série I, la série Institutionnelle et la série D. Toutes les séries ont égalité de rang à tous les égards importants et sont assorties des mêmes modalités, sauf pour le taux des frais de gestion (présenté à la note 10).

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

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

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

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

Série	Date de création	Frais d'acquisition	Frais de rachat	Frais de rachat de l'option à frais modérés :
Série A	2 novembre 2010	Jusqu'à 5,00 %	Jusqu'à 5,75 %	Jusqu'à 2,50 %
Série F	3 novembre 2010	i)	s.o.	s.o.
Série I	16 octobre 2013	s.o.	s.o.	s.o.
Série Institutionnelle	30 novembre 2016	s.o.	s.o.	s.o.
Série D	25 octobre 2016	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, de série D et de série N, mais les investisseurs dans des parts de série F et de série N doivent habituellement payer à leur courtier des frais de consultation ou des frais en fonction de l'importance de l'actif, en plus des frais de gestion payables par le Fonds, et les investisseurs dans des parts de série D doivent payer des frais de négociation à leur courtier exécutant.

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

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

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

Classement des parts rachetables émises par le Fonds

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

c) Instruments financiers par catégorie

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

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

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

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

d) Évaluation de la juste valeur

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

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

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

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

f) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

g) Monnaie fonctionnelle et conversion des devises

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

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

3. Résumé des principales méthodes comptables (suite)

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

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

i) Modifications comptables futures

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

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

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

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

4. Estimations, hypothèses et jugements comptables importants

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

Utilisation d'estimations

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

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

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

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

Utilisation de jugements

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

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

Entité d'investissement

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

Monnaie fonctionnelle

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

5. Informations à fournir sur la juste valeur

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

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

- Niveau 1 Les données qui reflètent les prix non rajustés cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques et qui sont disponibles à la date d'évaluation.
- Niveau 2 Les données autres que les prix cotés qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement, y compris les données provenant de marchés qui ne sont pas considérés comme actifs.
- Niveau 3 Les données qui ne sont pas observables et pour lesquelles il n'y a que peu ou pas d'activité sur le marché. Le choix des données utilisées pour déterminer la juste valeur repose en grande partie sur le jugement et les estimations de la direction.

Au 31 mars 2017

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Actions	24 125 574 \$	– \$	– \$	24 125 574 \$
Fonds communs de placement	2 976 575	–	–	2 976 575
Contrats de change à terme	–	81 776	–	81 776
Total des actifs financiers	27 102 149 \$	81 776 \$	– \$	27 183 925 \$
Passifs financiers				
Contrats de change à terme	– \$	– \$	– \$	– \$
Total des passifs financiers	– \$	– \$	– \$	– \$
Total des actifs et des passifs financiers	27 102 149 \$	81 776 \$	– \$	27 183 925 \$

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

Au 30 septembre 2016

Description	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs financiers				
Actions	22 120 212 \$	– \$	– \$	22 120 212 \$
Fonds communs de placement	2 888 100	–	–	2 888 100
Contrats de change à terme	–	12 437	–	12 437
Total des actifs financiers	25 008 312 \$	12 437 \$	– \$	25 020 749 \$
Passifs financiers				
Contrats de change à terme	– \$	(5 257) \$	– \$	(5 257) \$
Total des passifs financiers	– \$	(5 257) \$	– \$	(5 257) \$
Total des actifs et des passifs financiers	25 008 312 \$	7 180 \$	– \$	25 015 492 \$

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

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

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

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

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

6. Gestion des risques financiers

Les activités du Fonds l'exposent à divers risques financiers. Le gestionnaire cherche à réduire au minimum les effets néfastes potentiels de ces risques sur le rendement du Fonds en ayant recours à des conseillers professionnels d'expérience, en suivant sur une base quotidienne les positions du Fonds et les événements du marché et, également, en diversifiant le portefeuille de placements conformément aux objectifs de placement du Fonds. Le gestionnaire conservera un éventail d'actions et de trésorerie qui représentent, de son point de vue, la combinaison la plus optimale de ces placements compte tenu des perspectives économiques, des conditions du marché et de la valeur relative de ces placements. Les risques les plus importants pour le Fonds sont décrits ci-après.

Risque de prix

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

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de prix (suite)

Les positions du Fonds sont surveillées quotidiennement par le 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
MCSI Emerging Markets Free Index	+ ou – 248 000 \$	+ ou – 207 000 \$

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

Risque de change

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

Le Fonds est exposé au risque de change par l'intermédiaire des instruments financiers énumérés ci-après, lesquels tiennent également compte de l'exposition découlant des placements sous-jacents des fonds sous-jacents (les « Fonds Excel »). 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 et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Dollar américain	432 786	8 208 680	8 641 466	29,0	86 415
Dollar de Hong Kong	28 678	5 425 984	5 454 662	18,3	54 547
Roupie de l'Inde	36 208	3 996 111	4 032 319	13,5	40 323
Won sud-coréen	869 135	2 363 905	3 233 040	10,9	32 330
Real brésilien	446 379	1 817 958	2 264 337	7,6	22 643
Rand sud-africain	16 859	1 167 506	1 184 365	4,0	11 844
Rupiah indonésienne	304 359	726 141	1 030 500	3,5	10 305
Peso philippin	7 184	783 550	790 734	2,7	7 907
Peso mexicain	–	504 498	504 498	1,7	5 045
Livre sterling	8 127	323 318	331 445	1,1	3 314
Dollar taïwanais	4 765	309 660	314 425	1,1	3 144
Baht thaïlandais	10 462	269 335	279 797	0,9	2 798
Euro	4 377	236 487	240 864	0,8	2 409
Livre turque	83 723	108 008	191 731	0,6	1 917
Peso chilien	1 505	60 877	62 382	0,2	624
Peso colombien	993	34 302	35 295	0,1	353

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de change (suite)

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

	Trésorerie et placements à court terme (\$)	Actions (\$)	Total (\$)	% du total de l'actif net	Incidence d'une appréciation ou d'une dépréciation de 1 % du dollar canadien (en dollars)
Dollar américain	124 159	9 483 353	9 607 512	35,2	96 075
Dollar de Hong Kong	16 488	4 410 850	4 427 338	16,2	44 273
Roupie de l'Inde	12 407	1 592 603	1 605 010	5,9	16 050
Won sud-coréen	529 224	2 620 786	3 150 010	11,5	31 500
Real brésilien	60 961	1 732 778	1 793 739	6,6	17 937
Rand sud-africain	6 242	1 199 942	1 206 184	4,4	12 062
Rupiah indonésienne	69 258	962 366	1 031 624	3,8	10 316
Peso philippin	6 564	657 804	664 368	2,4	6 644
Peso mexicain	118 471	520 904	639 375	2,3	6 394
Livre sterling	8 307	336 646	344 953	1,3	3 450
Dollar taïwanais	4 552	318 679	323 231	1,2	3 232
Baht thaïlandais	10 243	230 978	241 221	0,9	2 412
Euro	862	280 914	281 776	1,0	2 818
Livre turque	86 332	168 148	254 480	0,9	2 545
Peso chilien	1 104	45 169	46 273	0,2	463
Peso colombien	683	33 020	33 703	0,1	337
Ringgit malais	6 127	349 570	355 697	1,3	3 557

Risque de liquidité

La liquidité est une mesure de la rapidité avec laquelle un investissement peut être vendu contre espèces à un juste prix. Le risque de liquidité s'entend du risque que le Fonds n'ait pas la capacité de régler ses obligations ou d'y répondre lorsqu'elles deviennent exigibles. Le Fonds est exposé à des rachats quotidiens au comptant de parts rachetables. Le risque est minime, car les placements du Fonds dans les Fonds Excel 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. En outre, les titres (autres que les Fonds Excel) qui composent le Fonds sont des titres de participation émis par de grandes sociétés bien connues dans leur pays d'attache. Ces titres se négocient généralement dans des marchés liquides importants, où ils peuvent être vendus rapidement à un juste prix. Le Fonds conserve également des positions importantes en trésorerie et en équivalents de trésorerie pour conserver sa liquidité.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle du risque que des variations de taux d'intérêt influent sur les flux de trésorerie futurs ou les justes valeurs des instruments financiers productifs d'intérêts. L'exposition du Fonds au risque de taux d'intérêt est concentrée dans ses placements en titres de créance (comme les obligations et les débentures) et dans des instruments dérivés sur taux d'intérêt, le cas échéant. Les placements à court terme et les autres actifs et passifs sont de nature à court terme et/ou ne sont pas productifs d'intérêts, et ils ne sont pas soumis à un risque de taux d'intérêt important découlant des fluctuations de taux d'intérêt en vigueur sur le marché. Le Fonds est peu exposé au risque de taux d'intérêt, puisque son portefeuille ne contient généralement pas de titres productifs d'intérêts.

Risque de concentration

Le Fonds est exposé au risque inhérent à la concentration du portefeuille de placements détenu par le Fonds ainsi que les Fonds Excel dans un petit nombre de secteurs d'activité, de catégories de placements ou d'emplacements géographiques. Les gestionnaires du Fonds et des Fonds Excel 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 :

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de concentration (suite)

Secteur	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Finance	23,8	23,9
Technologies de l'information	11,8	6,9
Consommation discrétionnaire	10,3	13,4
Matériaux	9,8	4,5
Industrie	7,4	9,1
Biens de consommation de base	7,3	9,0
Énergie	6,7	6,4
Santé	5,7	6,4
Services aux collectivités	4,5	8,2
Services de télécommunication	1,8	1,5
Immobilier	1,5	1,4
Fonds négociés en Bourse	0,1	0,7
Billets à court terme	–	0,1
Total	90,7	91,5

Emplacement géographique	En pourcentage du total de l'actif net	
	31 mars 2017	30 septembre 2016
Chine	23,9	19,4
Inde	17,3	13,0
Corée du Sud	11,6	14,9
Brésil	10,8	10,6
Afrique du Sud	4,8	4,4
Mexique	4,2	3,7
Canada	4,0	4,7
Russie	3,7	4,6
Indonésie	3,5	3,8
Philippines	2,7	2,4
Taiwan	2,6	2,7
Pérou	2,2	2,3
Chili	1,5	1,3
Argentine	1,5	1,2
États-Unis	1,5	2,3
Jordanie	1,1	1,2
Égypte	1,1	1,2
Thaïlande	0,9	0,9
Turquie	0,6	0,9
Colombie	0,5	1,3
Malaisie	–	1,3
Pays-Bas	–	1,0
Israël	–	0,9
Total	100,0	100,0

6. Gestion des risques financiers (suite)

Risque de crédit

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

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

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 dans les portefeuilles sous-jacents des Fonds Excel, le cas échéant. La juste valeur des titres de créance tient compte de la solvabilité de l'émetteur de ces titres. Au 31 mars 2017 et au 30 septembre 2016, le Fonds était exposé à un risque de crédit négligeable découlant des titres de créance détenus dans les placements sous-jacents des Fonds Excel.

7. Parts rachetables

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

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

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	2 231 273	94 569	(240 957)	(146 388)	2 084 885
Série F	1 838 916	236 225	(1 084 234)	(848 009)	990 907
Série I	473 368	156 185	(30 759)	125 426	598 794
Série Institutionnelle ¹	–	1 209 463	(20 851)	1 188 612	1 188 612
Série D ²	–	1 717	–	1 717	1 717

1. Pour la période allant du 30 novembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

2. Pour la période allant du 25 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2016 :

	Parts en circulation au début de la période	Parts émises	Parts rachetées	Augmentation (diminution) nette	Parts en circulation à la fin de la période
Série A	1 355 699	1 185 241	(222 660)	962 581	2 318 280
Série F	614 944	1 053 799	(80 999)	972 800	1 587 744
Série I	608 729	–	(6 133)	(6 133)	602 596

Par suite de la fusion du Fonds BRIC Excel (un autre fonds géré par Excel) avec le Fonds le 16 février 2016, le Fonds a émis 1 066 065 parts de série A et 940 826 parts de série F.

7. Parts rachetables (suite)

Le nombre moyen de parts de série A en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 2 161 484 (2016 : 1 584 482), le nombre moyen de parts de série F en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 1 270 030 (2016 : 836 629), le nombre moyen de parts de série I en circulation au cours du semestre clos le 31 mars 2017 était de 521 124 (2016 : 606 082), le nombre moyen de parts de série Institutionnelle en circulation pour la période allant du 30 novembre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017 était de 1 166 263 et le nombre moyen de parts de série D en circulation pour la période allant du 25 octobre 2016 (date de création de la série) au 31 mars 2017 était de 1 140. 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 2017, certains membres de la haute direction et du conseil d'administration du gestionnaire détenaient 5 736 parts de série A du Fonds (5 736 au 30 septembre 2016).

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, le Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel, également géré par Excel, a acquis 156 186 parts de série I du Fonds (2016 : aucune) et a racheté 30 760 parts de série I du Fonds (2016 : 6 133). Au 31 mars 2017, le Fonds équilibré de premier ordre pays émergents Excel détenait 598 794 parts de série I du Fonds (2016 : 602 596).

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

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

	31 mars 2017	30 septembre 2016
Fonds Amérique latine Excel	37,9	35,5
Fonds Inde Excel	0,4	0,3

9. Gestion du capital

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

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

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

10. Frais de gestion et charges d'exploitation

a) Frais de gestion

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

	Frais de gestion
Série A	2,25 %
Série F	1,25 %
Série I	i)
Série D	1,50 %
Série N	1,25 %
Série Institutionnelle	0,85 %

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

10. Frais de gestion et charges d'exploitation (suite)

b) Charges d'exploitation

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

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a absorbé des charges d'exploitation de 71 958 \$ (2016 : 78 098 \$). Excel peut arrêter d'absorber ces charges en tout temps sans préavis.

Au cours du semestre clos le 31 mars 2017, Excel a reçu des frais d'administration de 14 593 \$ (2016 : 15 702 \$) liés aux activités d'exploitation du Fonds.

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

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

2017	2016
10 177 \$	19 193 \$

Au cours des semestres clos les 31 mars 2017 et 2016, 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 et 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 enregistrées à compter de 2006 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 reportées en avant se détaillait comme suit :

Pertes en capital		Pertes autres qu'en capital	
1 479 622 \$		406 595 \$	
Pertes autres qu'en capital venant à échéance au cours des années d'imposition se clôturant le 16 décembre :			
2032	2033	2034	Total
153 822 \$	107 964 \$	144 809 \$	406 595 \$

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.

13. Compensation des actifs financiers et des passifs financiers

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

31 mars 2017

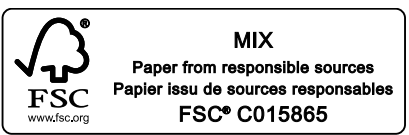
	Montants bruts des actifs/passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs/passifs financiers comptabilisés compensés	Montants nets des actifs/passifs financiers	Montants bruts non compensés	Montant net
Plus-value latente des contrats de change à terme	81 776 \$	– \$	81 776 \$	– \$	81 776 \$

30 septembre 2016

	Montants bruts des actifs/passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs/passifs financiers comptabilisés compensés	Montants nets des actifs/passifs financiers	Montants bruts non compensés	Montant net
Plus-value latente des contrats de change à terme	12 437 \$	– \$	12 437 \$	(5 257) \$	7 180 \$
Moins-value latente des contrats de change à terme	(5 257) \$	– \$	(5 257) \$	5 257 \$	– \$

14. 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